

BCV DYNAMIC FUND

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

**Rapport semestriel non révisé
au 30 juin 2009**

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.

BCV
DYNAMIC FUND

SOMMAIRE

ORGANISATION	5-6
INFORMATIONS GÉNÉRALES	7
ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE	8
ÉTAT CONSOLIDÉ DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	9
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)	10
RAPPORT DE GESTION	10
ÉTAT DU PATRIMOINE	11
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	12
STATISTIQUES	13
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	14-15
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	16
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	16
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity (EUR)	17
RAPPORT DE GESTION	17
ÉTAT DU PATRIMOINE	18
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	19
STATISTIQUES	20
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	21-22
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	23
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	23
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (EUR)	24
RAPPORT DE GESTION	24
ÉTAT DU PATRIMOINE	25
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	26
STATISTIQUES	27
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	28-29
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	30
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	30

BCV
DYNAMIC FUND

SOMMAIRE (suite)

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (CHF)	31
RAPPORT DE GESTION	31
ÉTAT DU PATRIMOINE	32
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	33
STATISTIQUES	34
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	35-36
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	37
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	37
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	38
RAPPORT DE GESTION	38
ÉTAT DU PATRIMOINE	39
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	40
STATISTIQUES	41-42
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	43-45
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	46
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	46
BCV DYNAMIC FUND – BCV Classical (EUR)	47
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	47
STATISTIQUES	48
BCV DYNAMIC FUND – BCV Classical (CHF)	49
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	49
STATISTIQUES	50
BCV DYNAMIC FUND – BCV Select (EUR)	51
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	51
STATISTIQUES	52
BCV DYNAMIC FUND – BCV Select (CHF)	53
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	53
STATISTIQUES	54

BCV
DYNAMIC FUND

SOMMAIRE (suite)

BCV DYNAMIC FUND – BCV Mixed (EUR)	55
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	55
STATISTIQUES	56
BCV DYNAMIC FUND – BCV Mixed (CHF)	57
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	57
STATISTIQUES	58
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF)	59
RAPPORT DE GESTION	59
ÉTAT DU PATRIMOINE	60
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	61
STATISTIQUES	62-63
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	64-70
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	71
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	72
NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS	73-80
RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION	81

BCV
DYNAMIC FUND

ORGANISATION

Société de gestion	Gérifonds (Luxembourg) SA 2, place de Metz L-1930 Luxembourg
<hr/>	
Conseil d'administration	
Président	Christian Beyeler Directeur, Gérifonds SA, Lausanne
Vice-président	Nicolas Biffiger Sous-directeur, Gérifonds SA, Lausanne Administrateur-délégué
Membres	Jean-Claude Finck Directeur général Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg Christian Carron Directeur adjoint, Gérifonds SA, Lausanne Administrateur-délégué Marc Aellen Adjoint de Département Asset Management Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne Nicolaus P. Bocklandt Administrateur MDO Services SA, Luxembourg Administrateur-délégué
Comité de placement	Un comité, composé de représentants de la Banque Cantonale Vaudoise, de Gérifonds SA et de Dynagest SA, se réunit bimensuellement pour examiner les fonds conseillés par Dynagest.
<hr/>	
Conseiller en investissements	Dynagest SA Quai de la Poste 12 CH-1211 Genève
<hr/>	
Banque dépositaire, agent domiciliataire et administratif	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg 1, place de Metz L-2954 Luxembourg
<hr/>	
Représentant du fonds en Suisse	Gérifonds SA Rue du Maupas 2 CH-1004 Lausanne

BCV
DYNAMIC FUND

ORGANISATION (suite)

Service de paiement du fonds en Suisse	Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
Distributeurs – centralisateurs	Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne Banque et Caisse d’Epargne de l’Etat, Luxembourg
Autres distributeurs	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 Leumi (Suisse) SA, Zurich Banque Maerki Baumann & Co SA, Zurich Banque Pasche SA, Genève Banque Piquet & Cie SA, Yverdon-les-Bains Banque Privée Espirito Santo SA, Lausanne Banque Sal. Oppenheim jr. & Cie (Suisse) SA, Zurich AAM Privatbank SA, Berne Adler & Co Privatbank SA, Zurich Anker Bank, Zurich Cornèr Banque, Lugano Crédit Agricole (Suisse) SA, Genève Credit Suisse, Zurich Dynagest SA, Genève Hyposwiss Private Bank Genève, Genève Hyposwiss Privatbank AG, Zurich Hypothekarbank Lenzburg, Lenzburg IFP Fund Management SA, Pully Lienhardt & Partner Privatbank Zurich SA, Zurich Lloyds TSB Bank Plc, Genève PKB Privatbank SA, Lugano Privatbank Bellerive SA, Zurich Privatbank Von Graffenried SA, Berne Swisscanto Gestion de Fonds SA, Berne
Réviseur d’entreprises du fonds et de la société de gestion	PricewaterhouseCoopers S.à r.l. Réviseurs d’entreprises 400, route d’Esch B. P. 1443 L-1014 Luxembourg

BCV
DYNAMIC FUND

INFORMATIONS GÉNÉRALES

BCV DYNAMIC 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. Le règlement de gestion actuel, signé en date du 3 juin 2009, a été déposé au Registre de commerce à 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.

BCV DYNAMIC 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 130.000.– (cent trente mille euros). Les statuts de la société de gestion

ont été publiés dans le journal officiel Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations (le « Mémorial ») du 18 mai 2000 du Grand-Duché de Luxembourg et ont été modifiés pour la dernière fois en date du 19 juin 2008. Les modifications ont été publiées dans le journal officiel « Mémorial » du Grand-Duché de Luxembourg en date du 19 juillet 2008.

Toutes les modifications du règlement de gestion sont publiées au journal officiel « Mémorial » C du Grand-Duché de Luxembourg, dans la « Feuille Officielle Suisse du Commerce » (FOSC) et sur les plates-formes électroniques www.swissfunddata.ch et www.fundinfo.ch. Dans le cas d'une modification fondamentale, un avis aux porteurs de parts est publié dans le « Luxemburger Wort » et le texte des modifications est disponible pour l'information des porteurs de parts aux sièges de la banque dépositaire et 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, auprès de la banque dépositaire, des distributeurs et des domiciles de paiement du fonds ainsi qu'auprès du représentant en Suisse.

BCV
DYNAMIC FUND

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE

au 30 juin 2009 (en EUR)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	422.709.027,29
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	1.523.025,33
Avoirs bancaires	15.193.516,67
Autres avoirs liquides	12.000.753,63
Frais d'établissement, nets	1.161,21
A recevoir sur ventes de titres	331.536,33
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	7.702.628,52
Intérêts bancaires à recevoir	2.714,40
Plus-values non réalisées sur futures	981.584,84
Plus-values non réalisées sur changes à terme	776.107,58
Total de l'actif	<u>461.222.055,80</u>

EXIGIBLE

Options émises	33.576,71
A payer sur achats de titres	1.731.146,76
Moins-values non réalisées sur futures	568.355,68
Moins-values non réalisées sur changes à terme	270.698,43
Intérêts bancaires et frais à payer	452.878,39
Total de l'exigible	<u>3.056.655,97</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>458.165.399,83</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

BCV
DYNAMIC FUND

ÉTAT CONSOLIDÉ DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	9.247.242,53
Intérêts bancaires	79.629,88
Commissions reçues	1.200,60
Total des revenus	9.328.073,01

CHARGES

Commission de gestion	1.595.087,15
Commission de banque dépositaire	108.711,46
Frais bancaires et autres commissions	7.569,66
Frais sur transactions	56.660,60
Frais d'administration centrale	474.170,92
Frais de révision	18.641,72
Autres frais d'administration	89.294,57
Taxe d'abonnement	70.460,00
Intérêts bancaires payés	54,00
Autres charges	753,43
Total des charges	2.421.403,51
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	6.906.669,50

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–61.442.224,78
– sur options	–4.034.679,65
– sur futures	999.821,78
– sur changes à terme	–5.654.025,73
– sur devises	3.981.158,42
RÉSULTAT RÉALISÉ	–59.243.280,46

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	65.376.852,34
– sur options	–1.352.589,02
– sur futures	–2.045.115,97
– sur changes à terme	–1.931.206,33
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	804.660,56
Emissions	80.524.676,48
Rachats	–466.515.516,40
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–385.186.179,36
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	857.486.332,86
Ecart de réévaluation	–14.134.753,67
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	458.165.399,83

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTIONdu 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009**Rétrospective**

Dans le prolongement de la crise financière majeure survenue en automne 2008, toutes les économies des pays développés sont entrées en récession. Les PIB américain, européen et japonais se sont lourdement contractés durant l'hiver. Certains pays subissent une correction immobilière violente succédant à un emballement spéculatif, d'autres sont sévèrement affectés par l'effondrement du commerce international. Partout, le chômage progresse à un rythme soutenu, le taux d'épargne des ménages se redresse au détriment des dépenses de consommation et les entreprises réduisent drastiquement leurs dépenses d'investissement.

L'activisme des autorités, notamment aux Etats-Unis, et une collaboration internationale assez harmonieuse au sein du G20 ont permis de restaurer partiellement la confiance des investisseurs à l'égard du système financier. Des symptômes de rétablissement, ou de stabilisation, ont ainsi commencé à se manifester dès le mois de mars. Les marchés actions ont amorcé un redressement spectaculaire, tandis que les primes de risque sur les marchés des capitaux ont sensiblement fléchi. Le rythme de contraction de l'activité semble avoir ralenti au cours du deuxième trimestre dans la plupart des pays. Ces symptômes de stabilisation ont conduit à espérer un redressement de l'activité à l'horizon fin 2009, début 2010.

En 2009, seule la BCE disposait encore d'une marge de manœuvre en matière de taux d'intérêt. Elle en a fait usage en abaissant son taux d'intérêt directeur à 1 %. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a accentué ses efforts de relance à caractère quantitatif en lançant un pro-

gramme d'achats d'obligations du Trésor. La Banque du Japon, qui conduit un programme similaire depuis 2001, a augmenté le flux de ses achats. Au plan budgétaire, on observe généralement une détérioration marquée des déficits publics due à la chute des recettes fiscales et au développement de plans de relance plus ou moins ambitieux.

Le rétablissement de la confiance et la réévaluation des risques de déflation ont affecté les obligations gouvernementales à long terme. Ce mouvement a été très marqué aux Etats-Unis, où le rendement du T-Note à dix ans est passé de 2,1 % à fin décembre 2009 à près de 4 % début juin, avant de connaître un repli à 3,5 %. Quant à la zone euro, le rendement du Bund à dix ans s'est montré moins volatil, mais il s'est aussi redressé en passant de 2,9 % à 3,3 % au cours du semestre passé. Au Japon, les obligations gouvernementales ont subi de légères tensions, de 1,2 % à 1,4 % à dix ans d'échéance.

Lors de la période sous revue, l'exposition sur les marchés obligataires longs a varié entre 43,7 % et 68,9 % avec une moyenne trimestrielle de 55 %. Les détentions en obligations de longue échéance à la fin de la période sous revue étaient l'Europe (34,1 %), les Etats-Unis (6,9 %) et le Japon (10,4 %).

Performance

Au cours du premier semestre 2009, le fonds affiche une performance brute de -0,32 %, une performance nette de -0,91 %, contre une performance de -0,76 % pour son indice de référence, le Citigroup WGBI « hedgé » en EUR.

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

ÉTAT DU PATRIMOINE

au 30 juin 2009 (en EUR)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	98.672.226,79
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	422.012,74
Avoirs bancaires	1.683.528,70
Autres avoirs liquides	3.004.619,56
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	1.866.423,10
Plus-values non réalisées sur futures	56.275,99
Plus-values non réalisées sur changes à terme	460.792,01
Total de l'actif	<u>106.165.878,89</u>

EXIGIBLE

Options émises	17.261,68
A payer sur achats de titres	133.400,00
Intérêts bancaires et frais à payer	135.880,63
Total de l'exigible	<u>286.542,31</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>105.879.336,58</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	743.974
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	142,32

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.650.147,24
Intérêts bancaires	12.504,01
Total des revenus	2.662.651,25

CHARGES

Commission de gestion	609.203,04
Commission de banque dépositaire	37.501,08
Frais bancaires et autres commissions	3.282,43
Frais sur transactions	12.939,91
Frais de révision	7.967,45
Autres frais d'administration	36.700,58
Taxe d'abonnement	28.854,44
Intérêts bancaires payés	4,01
Autres charges	26,85
Total des charges	736.479,79

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS **1.926.171,46**

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	666.916,64
– sur options	–947.443,00
– sur futures	1.475.698,06
– sur changes à terme	–96.013,11
– sur devises	123.175,74
RÉSULTAT RÉALISÉ	3.148.505,79

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	–900.238,95
– sur options	–1.205.323,95
– sur futures	–1.915.394,64
– sur changes à terme	324.109,73
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	–548.342,02
Emissions	5.206.200,13
Rachats	–55.003.856,80
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–50.345.998,69
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	156.225.335,27
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	105.879.336,58

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	105.879.336,58
– au 31.12.2008	156.225.335,27
– au 31.12.2007	138.448.028,58

Portfolio Turnover Rate (en %)

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

– au 30.06.2009	14,68
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de la période	1.092.778
– émises	36.443
– rachetées	–385.247
– en circulation à la fin de la période	743.974

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– la plus élevée	143,58	20.01.2009
– la moins élevée	140,84	09.06.2009
– au 30.06.2009	142,32	
– au 31.12.2008	142,96	
– au 31.12.2007	131,82	

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

– au 30.06.2009	1,18
-----------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 30 juin 2009 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
--------	------------------------------	--------------	-----------------------	------------------------	---------------------

PORTEFEUILLE-TITRES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS

Obligations

EUR	6.500.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	6.547.635,71	6.795.561,50	6,42
EUR	3.100.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	3.221.200,00	3.332.741,49	3,15
EUR	4.000.288	Caisse Nat des Autoroutes 6.7% 96/05.02.10	4.203.102,60	4.128.097,20	3,90
EUR	3.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	3.080.000,00	3.100.507,20	2,93
EUR	5.000.000	Charbonnages de France 4.125% Sen 99/26.04.10	5.050.666,67	5.108.000,00	4,82
EUR	5.000.000	Cie de Financement Foncier 4.5% EMTN 03/16.05.18	4.916.100,00	5.030.250,00	4,75
EUR	5.000.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.75% EMTN 03/14.03.18	5.005.000,00	5.230.500,00	4,94
EUR	500.000	EIB 5.5% 98/15.02.18	547.750,00	555.500,00	0,52
EUR	4.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	4.562.333,33	4.023.200,00	3,80
EUR	5.000.000	Italia 5.75% EMTN 01/25.07.16	5.614.700,00	5.495.315,00	5,19
EUR	5.000.000	KFW AG 5.5% Sen Ser 213 98/22.01.18	5.622.500,00	5.588.645,00	5,28
EUR	1.000.000	La Banque Postale 5.75% 99/25.04.11	1.053.750,00	1.066.750,00	1,01
EUR	4.400.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	4.472.026,09	4.538.380,00	4,29
EUR	4.000.000	Natixis 5.8% 97/21.07.09	4.092.500,00	4.014.628,00	3,79
EUR	5.000.000	OEBB Infrastruktur Bau AG 3.5% EMTN 05/19.10.20	4.511.500,00	4.502.500,00	4,25
EUR	3.277.330,44	Quebec (Province of) 5.5% EMTN 98/05.02.10	3.347.223,56	3.351.070,37	3,16
EUR	5.500.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	5.725.500,00	5.801.400,00	5,48
EUR	5.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	5.126.600,00	5.147.500,00	4,86
EUR	6.000.000	Réseau Ferré de France SA 6% EMTN Ser 10 Tr 1 00/12.10.20	7.004.675,00	6.896.490,00	6,51
			83.704.762,96	83.707.035,76	79,05
JPY	200.000.000	Development Bank of Japan 1.7% Ser Intl 02/20.09.22	1.227.032,02	1.441.364,39	1,36
JPY	200.000.000	Japan Fin Org Muni Enterprises 2% 06/09.05.16	1.312.841,54	1.562.192,90	1,48
			2.539.873,56	3.003.557,29	2,84
USD	5.000.000	Italia 6.875% 93/27.09.23	4.398.421,35	4.018.923,06	3,80
Total obligations			90.643.057,87	90.729.516,11	85,69

Instruments du marché monétaire

EUR	1.000.000	Deutschland 0% T-Bills 09/28.10.09	995.509,15	995.509,15	0,94
Total instruments du marché monétaire			995.509,15	995.509,15	0,94

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Instruments du marché monétaire

USD	5.300.000	US 0% T-Bills 08/19.11.09	4.077.762,70	3.747.600,66	3,54
USD	4.500.000	US 0% T-Bills 09/11.03.10	3.164.416,88	3.199.600,87	3,02
Total instruments du marché monétaire			7.242.179,58	6.947.201,53	6,56
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			98.880.746,60	98.672.226,79	93,19

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
OPTIONS					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS					
Options sur futures					
EUR	50	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 117	11.000,00	9.500,00	0,01
EUR	30	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 118	30.600,00	9.600,00	0,01
EUR	90	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 119	91.800,00	47.700,00	0,05
			<u>133.400,00</u>	<u>66.800,00</u>	<u>0,07</u>
JPY	4	Japan 10Y Bond CALL 09/09 TSE 140	6.629,55	8.577,49	0,01
JPY	4	Japan 10Y Bond PUT 09/09 TSE 134	9.990,15	3.549,43	0,00
JPY	4	Japan 10Y Bond PUT 09/09 TSE 136	15.147,35	7.098,86	0,01
			<u>31.767,05</u>	<u>19.225,78</u>	<u>0,02</u>
USD	20	T.BONDS CALL 09/09 CBOT 116	31.786,74	59.245,93	0,06
USD	50	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 115	119.192,01	52.898,33	0,05
USD	50	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 120	130.159,54	130.296,50	0,12
USD	30	US T-NOTES 10 Y PUT 09/09 CBOT 110	20.462,72	4.677,31	0,00
USD	30	US T-NOTES 10 Y PUT 09/09 CBOT 120	43.184,94	88.868,89	0,08
			<u>344.785,95</u>	<u>335.986,96</u>	<u>0,31</u>
Total options sur futures			<u>509.953,00</u>	<u>422.012,74</u>	<u>0,40</u>
Options émises sur futures					
USD	-50	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 110	-62.044,03	-17.261,68	-0,02
Total options émises sur futures			<u>-62.044,03</u>	<u>-17.261,68</u>	<u>-0,02</u>
TOTAL OPTIONS			<u>447.908,97</u>	<u>404.751,06</u>	<u>0,38</u>
AVOIRS BANCAIRES				1.683.528,70	1,59
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				<u>5.118.830,03</u>	<u>4,84</u>
TOTAL				<u>105.879.336,58</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

Banques	29,34 %
Pays et gouvernements	25,02 %
Transports	21,10 %
Administrations publiques locales	7,45 %
Services financiers diversifiés	4,94 %
Matériaux	4,82 %
Institutions internationales	0,52 %
TOTAL	<u>93,19 %</u>

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

par pays de résidence de l'émetteur au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

France	47,62 %
Allemagne	10,51 %
Italie	8,99 %
Pays-Bas	8,74 %
Etats-Unis d'Amérique	6,56 %
Autriche	4,25 %
Canada	3,16 %
Japon	2,84 %
Grand-Duché de Luxembourg	0,52 %
TOTAL	<u>93,19 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTIONdu 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009**Rétrospective**

Dans le prolongement de la crise financière majeure survenue en automne 2008, toutes les économies des pays développés sont entrées en récession. Les PIB américain, européen et japonais se sont lourdement contractés durant l'hiver. Certains pays subissent une correction immobilière violente succédant à un emballement spéculatif, d'autres sont sévèrement affectés par l'effondrement du commerce international. Partout, le chômage progresse à un rythme soutenu, le taux d'épargne des ménages se redresse au détriment des dépenses de consommation et les entreprises réduisent drastiquement leurs dépenses d'investissement.

L'activisme des autorités, notamment aux Etats-Unis, et une collaboration internationale assez harmonieuse au sein du G20 ont permis de restaurer partiellement la confiance des investisseurs à l'égard du système financier. Des symptômes de rétablissement, ou de stabilisation, ont ainsi commencé à se manifester dès le mois de mars. Les marchés actions ont amorcé un redressement spectaculaire, tandis que les primes de risque sur les marchés des capitaux ont sensiblement fléchi. Le rythme de contraction de l'activité semble avoir ralenti au cours du deuxième trimestre dans la plupart des pays. Ces symptômes de stabilisation ont conduit à espérer un redressement de l'activité à l'horizon fin 2009, début 2010.

Très erratiques, toutes les places boursières des pays développés ont d'abord enregistré des pertes sévères, qui s'échelonnaient entre 20 % et 25 % au début du mois de mars. Elles ont ensuite effacé ces pertes au terme d'un rebond marqué qui s'est développé au cours des deux mois suivants. Toujours bien orientés en mai, les marchés ont présenté des signes d'essoufflement durant le mois de juin. En fin de semestre, les grands indices européens (Stoxx 50, FTSE, SMI) et américain (S&P 500) s'inscrivaient à des niveaux proches de ceux qui prévalaient à fin 2008 avec des variations comprises entre plus ou moins 2 %. Seul le marché japonais (Nikkei 225) affichait un gain significatif, de l'ordre de 12 %.

Lors de la période sous revue, l'exposition sur les marchés a varié entre 2,9 % et 15,1 % avec une moyenne trimestrielle de 8,0 %. Les détentions sur les marchés actions à la fin de la période sous revue étaient l'Europe (2,6 %), les Etats-Unis (4,4 %), le Japon (3,4 %), l'Angleterre (0,3 %) et la Suisse (1,6 %).

Performance

Au cours du premier semestre 2009, le fonds affiche une performance brute de 1,53 %, une performance nette de 0,81 %, contre une performance de 3,43 % pour l'indice composite de référence BCV « hedgé » en EUR.

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

ÉTAT DU PATRIMOINE

au 30 juin 2009 (en EUR)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	17.616.157,98
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	61.295,72
Avoirs bancaires	2.004.774,79
Autres avoirs liquides	1.271.901,16
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	348.735,52
Intérêts bancaires à recevoir	2.151,38
Total de l'actif	21.305.016,55

EXIGIBLE

Moins-values non réalisées sur futures	14.421,37
Intérêts bancaires et frais à payer	31.028,85
Total de l'exigible	45.450,22
ACTIF NET à la fin de la période	21.259.566,33
Nombre de parts de capitalisation en circulation	204.838
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	103,79

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	419.833,59
Intérêts bancaires	11.088,09
Total des revenus	430.921,68

CHARGES

Commission de gestion	125.718,34
Commission de banque dépositaire	13.572,65
Frais bancaires et autres commissions	544,73
Frais sur transactions	1.346,87
Frais de révision	1.360,42
Autres frais d'administration	8.908,42
Taxe d'abonnement	5.290,38
Intérêts bancaires payés	11,67
Autres charges	5,27
Total des charges	156.758,75

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS 274.162,93

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

- sur portefeuille-titres	-30.749,15
- sur options	-108.041,53
- sur futures	-55.211,41
- sur devises	7.654,54
RÉSULTAT RÉALISÉ	87.815,38

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

- sur portefeuille-titres	87.982,42
- sur options	984,25
- sur futures	-27.142,89
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	149.639,16
Emissions	-
Rachats	-
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	149.639,16
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	21.109.927,17
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	21.259.566,33

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

- au 30.06.2009	21.259.566,33
- au 31.12.2008	21.109.927,17
- au 31.12.2007	23.330.832,84

Portfolio Turnover Rate (en %)

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

- au 30.06.2009	61,93
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

- en circulation au début de la période	204.838
- émises	0
- rachetées	0
- en circulation à la fin de la période	204.838

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

- la plus élevée	104,08
	02.06.2009
- la moins élevée	102,09
	10.03.2009
- au 30.06.2009	103,79
- au 31.12.2008	103,06
- au 31.12.2007	106,13

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

- au 30.06.2009	1,48
-----------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 30 juin 2009 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
--------	------------------------------	--------------	-----------------------	------------------------	---------------------

PORTEFEUILLE-TITRES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS

Obligations

EUR	2.000.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	2.020.600,00	2.090.942,00	9,84
EUR	1.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	1.017.700,00	1.026.700,00	4,83
EUR	900.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	934.110,00	967.570,11	4,55
EUR	1.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	1.022.000,00	1.033.502,40	4,86
EUR	1.100.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser G6 99/15.01.10	1.131.680,00	1.122.000,00	5,28
EUR	2.000.000	KFW AG 5.75% 00/04.07.10	2.094.600,00	2.090.200,00	9,83
EUR	1.000.000	La Banque Postale 5.75% 99/25.04.11	1.036.800,00	1.066.750,00	5,02
EUR	1.500.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	1.515.400,00	1.547.175,00	7,28
EUR	1.500.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	1.549.250,00	1.582.200,00	7,44
EUR	1.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallele Bd 98/14.04.10	1.033.700,00	1.029.500,00	4,84
EUR	1.000.000	Slovenia 6% 00/24.03.10	1.040.330,00	1.036.400,00	4,87
Total obligations			14.396.170,00	14.592.939,51	68,64

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Obligations

EUR	1.000.000	Ile de France 5% 98/27.07.10	1.015.500,00	1.030.750,00	4,85
Total obligations			1.015.500,00	1.030.750,00	4,85

Instruments du marché monétaire

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills 09/18.11.09	1.992.468,47	1.992.468,47	9,37
Total instruments du marché monétaire			1.992.468,47	1.992.468,47	9,37

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS

Warrants et droits

JPY	5.000	Citigroup Gl Mks Hgs Inc Call Wts Nikkei225 Idx 08/15.02.10	15.356,18	0,00	0,00
Total warrants et droits			15.356,18	0,00	0,00
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			17.419.494,65	17.616.157,98	82,86

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
OPTIONS					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS					
Options sur indices					
CHF	11	SWISS MARKET INDEX CALL 09/09 SOFFEX 5800	9.291,89	4.241,58	0,02
EUR	5	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 09/09 EUX 2500	4.392,50	3.745,00	0,02
EUR	30	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 09/09 EUX 2700	17.355,00	6.030,00	0,03
EUR	10	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 12/09 EUX 2750	8.035,00	4.460,00	0,02
EUR	5	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index PUT 09/09 EUX 2300	5.617,50	4.355,00	0,02
			35.400,00	18.590,00	0,09
GBP	3	FTSE 100 INDEX CALL 09/09 LIFFE 4400	5.191,88	3.769,50	0,02
GBP	2	FTSE 100 INDEX CALL 09/09 LIFFE 4800	2.691,90	364,03	0,00
			7.883,78	4.133,53	0,02
USD	2	SPX FUTURE CALL 09/09 OPRA 1000	10.053,87	3.314,21	0,02
USD	1	SPX FUTURE CALL 09/09 OPRA 950	5.729,89	4.525,85	0,02
USD	1	SPX FUTURE CALL 09/09 OPRA 975	5.358,92	2.868,75	0,01
USD	1	SPX FUTURE CALL 12/09 OPRA 1000	5.664,66	4.614,95	0,02
USD	1	SPX FUTURE PUT 09/09 OPRA 850	7.687,96	3.813,12	0,02
USD	1	SPX FUTURE PUT 09/09 OPRA 900	8.238,12	6.468,05	0,03
			42.733,42	25.604,93	0,12
Total options sur indices			95.309,09	52.570,04	0,25
Options sur futures					
JPY	5	NIKKEI 225 FUTURE CALL 09/09 SIMEX 10000	5.852,69	8.725,68	0,04
Total options sur futures			5.852,69	8.725,68	0,04
TOTAL OPTIONS			101.161,78	61.295,72	0,29
AVOIRS BANCAIRES				2.004.774,79	9,43
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				1.577.337,84	7,42
TOTAL				21.259.566,33	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

Banques	34,83 %
Pays et gouvernements	23,62 %
Transports	12,28 %
Administrations publiques locales	12,13 %
TOTAL	<u>82,86 %</u>

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

par pays de résidence de l'émetteur au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

France	46,23 %
Allemagne	31,76 %
Slovénie	4,87 %
TOTAL	<u>82,86 %</u>

RAPPORT DE GESTIONdu 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009**Rétrospective**

Dans le prolongement de la crise financière majeure survenue en automne 2008, toutes les économies des pays développés sont entrées en récession. Les PIB américain, européen et japonais se sont lourdement contractés durant l'hiver. Certains pays subissent une correction immobilière violente succédant à un emballement spéculatif, d'autres sont sévèrement affectés par l'effondrement du commerce international. Partout, le chômage progresse à un rythme soutenu, le taux d'épargne des ménages se redresse au détriment des dépenses de consommation et les entreprises réduisent drastiquement leurs dépenses d'investissement.

L'activisme des autorités, notamment aux Etats-Unis, et une collaboration internationale assez harmonieuse au sein du G20 ont permis de restaurer partiellement la confiance des investisseurs à l'égard du système financier. Des symptômes de rétablissement, ou de stabilisation, ont ainsi commencé à se manifester dès le mois de mars. Les marchés actions ont amorcé un redressement spectaculaire, tandis que les primes de risque sur les marchés des capitaux ont sensiblement fléchi. Le rythme de contraction de l'activité semble avoir ralenti au cours du deuxième trimestre dans la plupart des pays. Ces symptômes de stabilisation ont conduit à espérer un redressement de l'activité à l'horizon fin 2009, début 2010.

Très erratiques, toutes les places boursières des pays développés ont d'abord enregistré des pertes sévères, qui s'échelonnaient entre 20 % et 25 % au début du mois de mars. Elles ont ensuite effacé ces pertes au terme d'un rebond marqué qui s'est développé au cours des deux mois suivants. Toujours bien orientés en mai, les marchés ont présenté des signes d'essoufflement durant le mois de juin. En fin de semestre, les grands indices européens (Stoxx 50, FTSE, SMI) et américain (S&P 500) s'inscrivaient à des niveaux proches de ceux qui prévalaient à fin 2008 avec des variations comprises entre plus ou moins 2 %. Seul le marché japonais (Nikkei 225) affichait un gain significatif, de l'ordre de 12 %.

Lors de la période sous revue, l'exposition sur les marchés a varié entre 4,1 % et 39,3 % avec une moyenne trimestrielle de 17,1 %. Les détentions sur les marchés actions à la fin de la période sous revue étaient l'Europe (11,2 %), les Etats-Unis (8,5 %), le Japon (5,3 %), l'Angleterre (6 %) et la Suisse (3,2 %).

Performance

Au cours du premier semestre 2009, le fonds affiche une performance brute de 2,37 %, une performance nette de 1,65 %, contre une performance de 3,43 % pour l'indice composite de référence BCV « hedgé » en EUR.

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

ÉTAT DU PATRIMOINE

au 30 juin 2009 (en EUR)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	48.095.733,35
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	205.496,29
Avoirs bancaires	1.700.488,88
Autres avoirs liquides	3.803.463,66
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	783.214,76
Plus-values non réalisées sur changes à terme	221.043,00
Total de l'actif	<u>54.809.439,94</u>

EXIGIBLE

Moins-values non réalisées sur futures	287.899,58
Intérêts bancaires et frais à payer	78.329,98
Total de l'exigible	<u>366.229,56</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>54.443.210,38</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	422.782
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	128,77

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	1.080.531,75
Intérêts bancaires	10.304,22
Total des revenus	1.090.835,97

CHARGES

Commission de gestion	329.070,37
Commission de banque dépositaire	25.394,18
Frais bancaires et autres commissions	1.426,23
Frais sur transactions	7.080,43
Frais de révision	3.567,20
Autres frais d'administration	17.536,98
Taxe d'abonnement	13.616,45
Intérêts bancaires payés	11,11
Autres charges	13,61
Total des charges	397.716,56
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	693.119,41

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–496.514,87
– sur options	–341.455,16
– sur futures	558.567,03
– sur changes à terme	–212.739,64
– sur devises	70.248,35
RÉSULTAT RÉALISÉ	271.225,12

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	525.016,68
– sur options	68.182,66
– sur futures	–274.304,83
– sur changes à terme	249.904,44
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	840.024,07
Emissions	3.433.723,89
Rachats	–8.549.008,38
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–4.275.260,42
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	58.718.470,80
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	54.443.210,38

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

- au 30.06.2009	54.443.210,38
- au 31.12.2008	58.718.470,80
- au 31.12.2007	75.209.867,02

Portfolio Turnover Rate (en %)

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

- au 30.06.2009	31,75
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

- en circulation au début de la période	463.337
- émises	26.689
- rachetées	-67.244
- en circulation à la fin de la période	422.782

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

- la plus élevée	130,64
	02.06.2009
- la moins élevée	125,53
	03.03.2009
- au 30.06.2009	128,77
- au 31.12.2008	126,73
- au 31.12.2007	134,71

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

- au 30.06.2009	1,41
-----------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 30 juin 2009 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
--------	------------------------------	--------------	-----------------------	------------------------	---------------------

PORTEFEUILLE-TITRES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS

Obligations

EUR	5.000.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	5.051.500,00	5.227.355,00	9,60
EUR	3.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	3.080.700,00	3.080.100,00	5,66
EUR	5.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	5.110.000,00	5.167.512,00	9,49
EUR	2.600.000	Charbonnages de France 4.125% Sen 99/26.04.10	2.629.640,00	2.656.160,00	4,88
EUR	4.000.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	4.166.000,00	4.128.600,00	7,58
EUR	4.000.000	KFW AG 5.75% 00/04.07.10	4.163.600,00	4.180.400,00	7,68
EUR	4.800.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	4.848.000,00	4.950.960,00	9,09
EUR	3.500.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	3.643.500,00	3.691.800,00	6,78
EUR	6.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	6.149.450,00	6.177.000,00	11,35
Total obligations			38.842.390,00	39.259.887,00	72,11

Instruments du marché monétaire

EUR	7.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 0109 09/15.07.09	6.951.501,69	6.951.501,69	12,77
Total instruments du marché monétaire			6.951.501,69	6.951.501,69	12,77

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Instruments du marché monétaire

USD	2.500.000	US 0% T-Bills 08/02.07.09	1.558.987,43	1.744.992,56	3,21
Total instruments du marché monétaire			1.558.987,43	1.744.992,56	3,21

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS

Warrants et droits

JPY	12.000	Credit Suisse Call Wts Nikkei (JPY 8699) 02.02.10	113.554,63	138.427,77	0,25
JPY	25.000	Credit Suisse Call Wts Nikkei 225 (JPY 14193.63) 31.07.09	104.367,18	924,33	0,00
JPY	10.000	JP Morgan Intl Deriv Ltd Call Wts Nikkei 225 Index 31.07.09	66.263,25	0,00	0,00
Total warrants et droits			284.185,06	139.352,10	0,25
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			47.637.064,18	48.095.733,35	88,34

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
OPTIONS					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS					
Options sur indices					
CHF	20	SWISS MARKET INDEX CALL 09/09 SOFFEX 5600	24.686,13	15.699,34	0,03
CHF	10	SWISS MARKET INDEX PUT 09/09 SOFFEX 5100	15.850,24	7.889,02	0,01
			40.536,37	23.588,36	0,04
EUR	50	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 09/09 EUX 2600	44.766,50	20.500,00	0,04
EUR	50	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index PUT 09/09 EUX 2300	56.175,00	43.550,00	0,08
			100.941,50	64.050,00	0,12
GBP	20	FTSE 100 INDEX CALL 09/09 LIFFE 4400	44.990,44	25.130,00	0,05
GBP	10	FTSE 100 INDEX PUT 09/09 LIFFE 4000	17.600,57	13.739,30	0,02
			62.591,01	38.869,30	0,07
USD	7	SPX FUTURE CALL 09/09 OPRA 925	47.585,98	46.648,37	0,09
USD	5	SPX FUTURE PUT 09/09 OPRA 900	41.190,58	32.340,26	0,06
			88.776,56	78.988,63	0,15
TOTAL OPTIONS			292.845,44	205.496,29	0,38
AVOIRS BANCAIRES				1.700.488,88	3,12
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				4.441.491,86	8,16
TOTAL				54.443.210,38	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

Banques	27,02 %
Pays et gouvernements	21,64 %
Transports	18,13 %
Administrations publiques locales	9,09 %
Institutions internationales	7,58 %
Matériaux	4,88 %
TOTAL	<u>88,34 %</u>

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

par pays de résidence de l'émetteur au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

France	47,76 %
Allemagne	29,54 %
Etats-Unis d'Amérique	10,79 %
Suisse	0,25 %
TOTAL	<u>88,34 %</u>

RAPPORT DE GESTIONdu 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009**Rétrospective**

Dans le prolongement de la crise financière majeure survenue en automne 2008, toutes les économies des pays développés sont entrées en récession. Les PIB américain, européen et japonais se sont lourdement contractés durant l'hiver. Certains pays subissent une correction immobilière violente succédant à un emballement spéculatif, d'autres sont sévèrement affectés par l'effondrement du commerce international. Partout, le chômage progresse à un rythme soutenu, le taux d'épargne des ménages se redresse au détriment des dépenses de consommation et les entreprises réduisent drastiquement leurs dépenses d'investissement.

L'activisme des autorités, notamment aux Etats-Unis, et une collaboration internationale assez harmonieuse au sein du G20 ont permis de restaurer partiellement la confiance des investisseurs à l'égard du système financier. Des symptômes de rétablissement, ou de stabilisation, ont ainsi commencé à se manifester dès le mois de mars. Les marchés actions ont amorcé un redressement spectaculaire, tandis que les primes de risque sur les marchés des capitaux ont sensiblement fléchi. Le rythme de contraction de l'activité semble avoir ralenti au cours du deuxième trimestre dans la plupart des pays. Ces symptômes de stabilisation ont conduit à espérer un redressement de l'activité à l'horizon fin 2009, début 2010.

Très erratiques, toutes les places boursières des pays développés ont d'abord enregistré des pertes sévères, qui s'échelonnaient entre 20 % et 25 % au début du mois de mars. Elles ont ensuite effacé ces pertes au terme d'un rebond marqué qui s'est développé au cours des deux mois suivants. Toujours bien orientés en mai, les marchés ont présenté des signes d'essoufflement durant le mois de juin. En fin de semestre, les grands indices européens (Stoxx 50, FTSE, SMI) et américain (S&P 500) s'inscrivaient à des niveaux proches de ceux qui prévalaient à fin 2008 avec des variations comprises entre plus ou moins 2 %. Seul le marché japonais (Nikkeï 225) affichait un gain significatif, de l'ordre de 12 %.

Lors de la période sous revue, l'exposition sur les marchés a varié entre 0,9 % et 27,8 % avec une moyenne trimestrielle de 10,9 %. Les détentions sur les marchés actions à la fin de la période sous revue étaient l'Europe (4,8 %), le Japon (3,5 %), l'Angleterre (2,7 %), les Etats-Unis (7,4 %) et la Suisse (7,0 %).

Performance

Au cours du premier semestre 2009, le fonds affiche une performance brute de 1,47 %, une performance nette de 0,77 %, contre une performance de 2,41 % pour l'indice composite de référence BCV « hedgé » en CHF.

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

ÉTAT DU PATRIMOINE

au 30 juin 2009 (en CHF)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	129.180.858,95
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	444.378,29
Avoirs bancaires	6.045.519,97
Autres avoirs liquides	2.918.715,10
Frais d'établissement, nets	1.770,74
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	2.753.558,06
Total de l'actif	141.344.801,11

EXIGIBLE

Moins-values non réalisées sur futures	405.677,66
Moins-values non réalisées sur changes à terme	401.532,54
Intérêts bancaires et frais à payer	193.106,68
Total de l'exigible	1.000.316,88
ACTIF NET à la fin de la période	140.344.484,23
Nombre de parts de capitalisation en circulation	1.261.958
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	111,21

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 (en CHF)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.646.329,32
Intérêts bancaires	6.977,64
Total des revenus	2.653.306,96

CHARGES

Commission de gestion	809.869,98
Commission de banque dépositaire	49.168,34
Frais bancaires et autres commissions	3.531,69
Frais sur transactions	13.805,33
Frais de révision	8.763,10
Autres frais d'administration	39.874,11
Taxe d'abonnement	34.613,40
Intérêts bancaires payés	12,21
Autres charges	1.079,17
Total des charges	960.717,33

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS 1.692.589,63

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–960.954,35
– sur options	–585.336,71
– sur futures	1.092.200,52
– sur changes à terme	–142.241,22
– sur devises	138.097,77
RÉSULTAT RÉALISÉ	1.234.355,64

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	2.282.808,87
– sur options	13.406,33
– sur futures	–380.515,36
– sur changes à terme	–2.075.523,04
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	1.074.532,44
Emissions	22.096.268,36
Rachats	–18.144.913,99
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	5.025.886,81
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	135.318.597,42
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	140.344.484,23

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

- au 30.06.2009	140.344.484,23
- au 31.12.2008	135.318.597,42
- au 31.12.2007	127.942.557,93

Portfolio Turnover Rate (en %)

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

- au 30.06.2009	18,31
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

- en circulation au début de la période	1.226.513
- émises	199.841
- rachetées	- 164.396
- en circulation à la fin de la période	1.261.958

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

- la plus élevée	112,08
	02.06.2009
- la moins élevée	109,34
	10.03.2009
- au 30.06.2009	111,21
- au 31.12.2008	110,33
- au 31.12.2007	115,70

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

- au 30.06.2009	1,40
-----------------	------

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
--------	------------------------------	--------------	-----------------------	------------------------	---------------------

PORTEFEUILLE-TITRES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS

Obligations

CHF	3.000.000	Asian Development Bank 6% 85/20.11.10	3.243.600,00	3.213.450,00	2,29
CHF	7.500.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 3.625% 97/20.08.09	7.615.650,00	7.546.875,00	5,38
CHF	5.685.000	Bk Arbeit Wirtsch Oest Post AG 3.25% EMTN 99/23.02.11	5.911.290,50	5.847.022,50	4,17
CHF	2.185.000	Europaeische Hypothekenbank SA 4.25% 00/20.10.10	2.251.205,50	2.277.207,00	1,62
CHF	3.750.000	IBRD 5.5% Tr A 86/26.11.11	4.161.375,00	4.132.500,00	2,95
CHF	16.000.000	Italia 3.125% EMTN 99/15.07.10	16.190.100,00	16.364.800,00	11,66
CHF	7.500.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 3.5% EMTN 98/29.10.09	7.617.400,00	7.587.000,00	5,41
CHF	4.000.000	Oesterreich 3% EMTN 99/21.08.09	4.044.800,00	4.015.600,00	2,86
CHF	8.000.000	Statkraft ASA 4.5% EMTN Sen 00/10.05.10	8.384.700,00	8.290.400,00	5,91
CHF	7.000.000	UniCredit Bk Austria AG 4.5% EMTN 00/20.12.10	7.179.000,00	7.157.500,00	5,10
			66.599.121,00	66.432.354,50	47,35
EUR	4.000.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	6.466.484,94	6.376.975,37	4,54
EUR	2.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	3.232.966,38	3.131.239,71	2,23
EUR	3.000.216	Caisse Nat des Autoroutes 7.5% 95/29.09.09	5.007.643,26	4.637.447,66	3,30
EUR	5.500.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	9.065.271,32	8.667.960,76	6,18
EUR	2.000.000	Cie de Financement Foncier 5.625% 99/25.06.10	3.152.840,97	3.167.835,59	2,26
EUR	1.500.000	Dexia Municipal Agency 5.5% 99/26.04.10	2.353.950,58	2.358.151,05	1,68
EUR	4.000.000	KFW AG 5.75% 00/04.07.10	6.723.747,34	6.374.712,41	4,54
EUR	4.800.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	7.816.029,65	7.549.743,12	5,38
EUR	4.500.000	Quebec (Province of) 5.5% EMTN 98/05.02.10	6.891.991,25	7.016.468,63	5,00
EUR	5.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	8.300.723,16	7.849.447,93	5,59
			59.011.648,85	57.129.982,23	40,70
Total obligations			125.610.769,85	123.562.336,73	88,05

Instruments du marché monétaire

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 0109 09/15.07.09	2.958.675,65	3.028.679,69	2,16
Total instruments du marché monétaire			2.958.675,65	3.028.679,69	2,16

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Instruments du marché monétaire

USD	2.000.000	US 0% T-Bills 08/22.10.09	2.291.786,83	2.149.396,82	1,53
Total instruments du marché monétaire			2.291.786,83	2.149.396,82	1,53

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS					
Warrants et droits					
JPY	15.000	Citigroup GI Mks Hgs Inc Call Wts Nikkei225 Idx 08/15.02.10	107.879,43	0,00	0,00
JPY	25.000	Credit Suisse Call Wts Nikkei (JPY 8699) 02.02.10	357.905,16	439.769,14	0,31
JPY	12.000	Credit Suisse Call Wts Nikkei 225 (JPY 14193.63) 31.07.09	164.573,26	676,57	0,00
Total warrants et droits			630.357,85	440.445,71	0,31
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			131.491.590,18	129.180.858,95	92,05

OPTIONS

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS

Options sur indices

CHF	50	SWISS MARKET INDEX CALL 09/09 SOFFEX 5600	93.520,00	59.850,00	0,04
CHF	50	SWISS MARKET INDEX PUT 09/09 SOFFEX 5100	119.420,00	60.150,00	0,04
			<u>212.940,00</u>	<u>120.000,00</u>	<u>0,08</u>
EUR	40	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 09/09 EUX 2600	54.166,00	25.008,44	0,02
EUR	30	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index PUT 09/09 EUX 2300	50.918,45	39.845,76	0,03
			<u>105.084,45</u>	<u>64.854,20</u>	<u>0,05</u>
GBP	20	FTSE 100 INDEX CALL 09/09 LIFFE 4400	68.176,02	38.320,85	0,03
GBP	10	FTSE 100 INDEX PUT 09/09 LIFFE 4000	26.589,34	20.951,12	0,02
			<u>94.765,36</u>	<u>59.271,97</u>	<u>0,05</u>
USD	10	SPX FUTURE CALL 09/09 OPRA 925	103.013,10	101.620,48	0,07
USD	10	SPX FUTURE PUT 09/09 OPRA 900	124.453,96	98.631,64	0,07
			<u>227.467,06</u>	<u>200.252,12</u>	<u>0,14</u>
TOTAL OPTIONS			640.256,87	444.378,29	0,32
AVOIRS BANCAIRES				6.045.519,97	4,31
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				4.673.727,02	3,32
TOTAL				140.344.484,23	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

Banques	41,19 %
Pays et gouvernements	23,74 %
Administrations publiques locales	10,38 %
Services aux collectivités	5,91 %
Transports	5,59 %
Institutions internationales	5,24 %
TOTAL	92,05%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

par pays de résidence de l'émetteur au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

France	25,78 %
Autriche	12,13 %
Allemagne	12,08 %
Italie	11,66 %
Pays-Bas	10,79 %
Norvège	5,91 %
Canada	5,00 %
Etats-Unis d'Amérique	4,48 %
Philippines	2,29 %
Grand-Duché du Luxembourg	1,62 %
Suisse	0,31 %
TOTAL	92,05%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009**Rétrospective**

Dans le prolongement de la crise financière majeure survenue en automne 2008, toutes les économies des pays développés sont entrées en récession. Les PIB américain, européen et japonais se sont lourdement contractés durant l'hiver. Certains pays subissent une correction immobilière violente succédant à un emballement spéculatif, d'autres sont sévèrement affectés par l'effondrement du commerce international. Partout, le chômage progresse à un rythme soutenu, le taux d'épargne des ménages se redresse au détriment des dépenses de consommation et les entreprises réduisent drastiquement leurs dépenses d'investissement.

L'activisme des autorités, notamment aux Etats-Unis, et une collaboration internationale assez harmonieuse au sein du G20 ont permis de restaurer partiellement la confiance des investisseurs à l'égard du système financier. Des symptômes de rétablissement, ou de stabilisation, ont ainsi commencé à se manifester dès le mois de mars. Les marchés actions ont amorcé un redressement spectaculaire, tandis que les primes de risque sur les marchés des capitaux ont sensiblement fléchi. Le rythme de contraction de l'activité semble avoir ralenti au cours du deuxième trimestre dans la plupart des pays. Ces symptômes de stabilisation ont conduit à espérer un redressement de l'activité à l'horizon fin 2009, début 2010.

En 2009, seule la BCE disposait encore d'une marge de manœuvre en matière de taux d'intérêt. Elle en a fait usage en abaissant son taux d'intérêt directeur à 1%. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a accentué ses efforts de relance à caractère quantitatif en lançant un programme d'achats d'obligations du Trésor. La Banque

du Japon, qui conduit un programme similaire depuis 2001, a augmenté le flux de ses achats. Au plan budgétaire, on observe généralement une détérioration marquée des déficits publics due à la chute des recettes fiscales et au développement de plans de relance plus ou moins ambitieux.

Le rétablissement de la confiance et la réévaluation des risques de déflation ont affecté les obligations gouvernementales à long terme. Ce mouvement a été très marqué aux Etats-Unis, où le rendement du T-Note à dix ans est passé de 2,1% à fin décembre 2009 à près de 4% début juin, avant de connaître un repli à 3,5%. Quant à la zone euro, le rendement du Bund à dix ans s'est montré moins volatil, mais il s'est aussi redressé en passant de 2,9% à 3,3% au cours du semestre passé. Au Japon, les obligations gouvernementales ont subi de légères tensions, de 1,2% à 1,4% à dix ans d'échéance.

Lors de la période sous revue, l'exposition sur les marchés obligataires longs a varié entre 57,8% et 86,3% avec une moyenne trimestrielle de 70,8%. Les détentions en obligations de longue échéance à la fin de la période sous revue étaient l'Europe (64,1%), les Etats-Unis (4,2%), le Royaume-Uni (1,3%) et le Japon (16,7%).

Performance

Au cours du premier semestre 2009, le fonds affiche une performance brute de -0,54% et des performances nettes de -1,13% (classe A), -0,98% (classe B) et -0,79% (classe C). L'indice de référence sur base non couverte, le Barclays Capital non hedgé, enregistre une performance de 3,03% et l'indice sur base couverte en CHF, le Barclays Capital hedgé, progresse de 0,16%.

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

ÉTAT DU PATRIMOINE

au 30 juin 2009 (en CHF)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	186.158.463,19
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	610.703,46
Avoirs bancaires	6.834.227,37
Autres avoirs liquides	3.060.085,14
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	3.212.528,09
Intérêts bancaires à recevoir	858,55
Plus-values non réalisées sur futures	1.411.008,00
Plus-values non réalisées sur changes à terme	143.756,71
Total de l'actif	201.431.630,51

EXIGIBLE

Options émises	24.878,87
A payer sur achats de titres	2.261.029,60
Intérêts bancaires et frais à payer	97.963,86
Total de l'exigible	2.383.872,33
ACTIF NET à la fin de la période	199.047.758,18
Nombre de parts de classe A en circulation	159.749
Valeur nette d'inventaire par part de classe A	103,52
Nombre de parts de classe B en circulation	236.997
Valeur nette d'inventaire par part de classe B	104,59
Nombre de parts de classe C en circulation	1.487.429
Valeur nette d'inventaire par part de classe C	106,04

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 (en CHF)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	4.936.442,23
Intérêts bancaires	62.174,17
Total des revenus	4.998.616,40

CHARGES

Frais sur transactions	40.013,74
Frais d'administration centrale	697.506,47
Intérêts bancaires payés	14,02
Total des charges	737.534,23

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS **4.261.082,17**

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–2.805.041,19
– sur options	–3.436.965,87
– sur futures	–2.585.436,04
– sur changes à terme	–8.008.791,73
– sur devises	5.697.589,73
RÉSULTAT RÉALISÉ	–6.877.562,93

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-) VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	6.818.819,77
– sur options	–274.299,82
– sur futures	642.381,77
– sur changes à terme	–1.733.443,17
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	–1.424.104,38
Emissions	6.053.806,30
Rachats	–53.401.796,71
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–48.772.094,79
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	247.819.852,97
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	199.047.758,18

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	199.047.758,18
– au 31.12.2008	247.819.852,97
– au 31.12.2007	226.702.285,10

Portfolio Turnover Rate (en %)

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

– au 30.06.2009	59,68
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A

– en circulation au début de la période	237.460
– émises	12.192
– rachetées	–89.903
– en circulation à la fin de la période	159.749

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE A

– la plus élevée	104,83
	13.01.2009
– la moins élevée	101,54
	02.06.2009
– au 30.06.2009	103,52
– au 31.12.2008	104,44
– au 31.12.2007	102,52

TER PAR PART DE CLASSE A (EN %)

– au 30.06.2009	1,19
-----------------	------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE B

– en circulation au début de la période	361.883
– émises	17.505
– rachetées	–142.391
– en circulation à la fin de la période	236.997

STATISTIQUES (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE B

– la plus élevée	105,78
	13.01.2009
– la moins élevée	102,57
	02.06.2009
– au 30.06.2009	104,59
– au 31.12.2008	105,37
– au 31.12.2007	103,12

TER PAR PART DE CLASSE B (EN %)

– au 30.06.2009	0,90
-----------------	------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE C

– en circulation au début de la période	1.734.204
– émises	27.990
– rachetées	–274.765
– en circulation à la fin de la période	1.487.429

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE C

– la plus élevée	107,04
	13.01.2009
– la moins élevée	103,96
	02.06.2009
– au 30.06.2009	106,04
– au 31.12.2008	106,61
– au 31.12.2007	103,92

TER PAR PART DE CLASSE C (EN %)

– au 30.06.2009	0,50
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
--------	------------------------------	--------------	-----------------------	------------------------	---------------------

PORTEFEUILLE-TITRES

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS

Obligations

CHF	2.800.000	Italia 3.125% EMTN 99/15.07.10	2.843.275,55	2.863.840,00	1,44
EUR	1.500.000	Belgium 4% OLO Ser 48 06/28.03.22	2.209.069,81	2.247.557,32	1,13
EUR	7.500.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	11.921.509,74	11.956.828,82	6,01
EUR	4.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	6.119.855,06	6.262.479,41	3,15
EUR	4.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	6.625.165,82	6.557.566,20	3,29
EUR	3.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	4.738.531,63	4.531.483,62	2,28
EUR	2.000.000	Cie de Financement Foncier 4.5% EMTN 03/16.05.18	3.393.848,14	3.068.261,13	1,54
EUR	2.500.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.75% EMTN 03/14.03.18	4.251.260,97	3.988.007,52	2,00
EUR	3.600.000	EIB 5.5% 98/15.02.18	6.418.319,07	6.099.009,60	3,06
EUR	4.500.000	Finland 5.75% 00/23.02.11	7.386.580,36	7.362.522,92	3,70
EUR	2.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	3.554.936,02	3.067.498,68	1,54
EUR	5.000.000	KFW AG 5.25% 99/04.01.10	8.197.126,59	7.766.340,61	3,90
EUR	3.050.000	KFW AG 5.5% Sen Ser 213 98/22.01.18	5.426.218,18	5.198.512,78	2,61
EUR	5.000.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	8.141.697,56	7.864.315,76	3,95
EUR	500.000	OEBB Infrastruktur Bau AG 3.5% EMTN 05/19.10.20	676.164,43	686.588,43	0,35
EUR	3.000.000	OEBB Infrastruktur Bau AG 4.875% EMTN Sen 07/27.06.22	5.025.959,43	4.590.726,18	2,31
EUR	2.000.000	Oesterreich 3.9% Sen 05/15.07.20	3.150.042,38	2.963.736,53	1,49
EUR	4.000.000	Quebec (Province of) 5.5% EMTN 98/05.02.10	6.705.746,22	6.236.861,01	3,13
EUR	2.700.000	Regie Auton Transports Paris 4.75% EMTN Ser 7 99/25.04.11	4.266.127,47	4.328.869,51	2,18
EUR	2.500.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	3.948.690,01	4.021.174,20	2,02
EUR	4.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	6.660.232,01	6.279.558,34	3,16
EUR	4.000.000	Réseau Ferré de France SA 6% EMTN Ser 10 Tr 1 00/12.10.20	7.382.671,10	7.010.994,23	3,52
EUR	4.500.000	Slovenia 6% 00/24.03.10	7.660.480,37	7.111.851,44	3,57
			<u>123.860.232,37</u>	<u>119.200.744,24</u>	<u>59,89</u>
GBP	1.200.000	Agence Française de Dév SA 6.25% EMTN Sen 00/23.03.10	2.833.542,43	2.223.741,18	1,12
GBP	1.200.000	IADB 5.75% EMTN 98/07.12.09	2.282.284,47	2.193.184,78	1,10
			<u>5.115.826,90</u>	<u>4.416.925,96</u>	<u>2,22</u>
JPY	770.000.000	Development Bank of Japan 1.7% Ser Intl 02/20.09.22	7.755.111,57	8.462.082,90	4,25
JPY	500.000.000	Italia 1.8% Reg 00/23.02.10	5.733.344,64	5.679.223,78	2,85
JPY	450.000.000	KFW AG 1.85% Ser INTL 00/20.09.10	5.517.021,12	5.159.506,87	2,59
JPY	450.000.000	Oesterreichische Kontrollb AG 1.8% 00/22.03.10	4.556.472,07	5.117.903,02	2,57
			<u>23.561.949,40</u>	<u>24.418.716,57</u>	<u>12,26</u>
USD	3.000.000	Eksportfinans ASA 4.375% MTN Tr 7 04/15.07.09	3.397.317,45	3.264.136,61	1,64
USD	2.500.000	Espana 3.375% EMTN Sen 08/18.07.11	2.854.778,02	2.804.208,86	1,41
USD	3.500.000	Fannie Mae 6.625% 00/15.11.10	4.172.736,35	4.108.116,88	2,06
USD	4.700.000	Italia 6.875% 93/27.09.23	6.670.378,11	5.760.766,91	2,89
USD	4.000.000	Japan Bk for Intl Cooperation 7% 99/04.11.09	4.693.448,28	4.426.305,31	2,22
			<u>21.788.658,21</u>	<u>20.363.534,57</u>	<u>10,22</u>
Total obligations			<u>177.169.942,43</u>	<u>171.263.761,34</u>	<u>86,03</u>
Instruments du marché monétaire					
EUR	1.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 0109 09/15.07.09	1.479.337,82	1.514.339,86	0,76
Total instruments du marché monétaire			<u>1.479.337,82</u>	<u>1.514.339,86</u>	<u>0,76</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS					
Obligations					
EUR	3.000.000	Ile de France 5% 98/27.07.10	4.789.192,51	4.715.387,16	2,37
EUR	3.000.000	Lloyds TSB Bank Plc 3.75% EMTN 08/17.11.11	4.623.572,61	4.748.782,57	2,39
			9.412.765,12	9.464.169,73	4,76
USD	3.500.000	General Electric Capital Corp 7.375% Ser MTNA 00/19.01.10	4.497.422,72	3.916.192,26	1,97
Total obligations			13.910.187,84	13.380.361,99	6,73
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			192.559.468,09	186.158.463,19	93,52

OPTIONS

VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS

Options sur futures

EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 09/09 EUX 123	59.893,96	56.573,97	0,03
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 09/09 EUX 124	66.371,72	33.090,44	0,02
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 112	17.993,07	1.067,43	0,00
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 113	27.518,81	2.134,87	0,00
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 114	16.922,60	3.202,30	0,00
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 115	60.329,70	6.404,60	0,00
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 116	41.137,11	11.741,77	0,01
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 117	76.906,91	20.281,24	0,01
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 118	81.189,72	34.157,87	0,02
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/09 EUX 119	65.098,19	56.573,97	0,03
			513.361,79	225.228,46	0,12
JPY	8	Japan 10Y Bond CALL 09/09 TSE 140	20.289,87	26.159,72	0,01
JPY	8	Japan 10Y Bond PUT 09/09 TSE 134	30.575,06	10.825,09	0,00
JPY	8	Japan 10Y Bond PUT 09/09 TSE 136	46.287,48	21.650,17	0,01
			97.152,41	58.634,98	0,02
USD	15	T.BONDS CALL 09/09 CBOT 123	39.006,78	16.302,75	0,01
USD	15	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 111	9.001,90	9.934,57	0,00
USD	15	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 112	46.176,11	12.736,52	0,01
USD	15	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 114	32.699,46	19.614,33	0,01
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/09 CBOT 110	15.415,49	4.754,97	0,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/09 CBOT 114	22.153,61	19.019,88	0,01
			164.453,35	82.363,02	0,04
Total options sur futures			774.967,55	366.226,46	0,18

Options émises sur futures

USD	-15	T.BONDS CALL 09/09 CBOT 126	-24.066,35	-7.132,45	0,00
USD	-15	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 110	-11.556,34	-7.896,73	0,00
USD	-20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/09 CBOT 112	-14.077,70	-9.849,69	-0,01
Total options émises sur futures			-49.700,39	-24.878,87	-0,01

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS					
Options sur devises					
CHF	5.000.000	EUR/CHF CALL 08/09 OTC 1.515	82.500,00	77.925,00	0,04
CHF	4.000.000	EUR/CHF CALL 09/09 OTC 1.53	60.800,00	49.176,00	0,02
CHF	3.000.000	EUR/CHF PUT 08/09 OTC 1.51	45.900,00	20.298,00	0,01
CHF	2.000.000	USD/CHF CALL 07/09 OTC 1.18	50.000,00	140,00	0,00
CHF	3.000.000	USD/CHF CALL 08/09 OTC 1.15	69.900,00	5.622,00	0,00
CHF	2.000.000	USD/CHF PUT 07/09 OTC 1.13	46.000,00	91.316,00	0,05
Total options sur devises			<u>355.100,00</u>	<u>244.477,00</u>	<u>0,12</u>
TOTAL OPTIONS			1.080.367,16	585.824,59	0,29
AVOIRS BANCAIRES				6.834.227,37	3,43
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				<u>5.469.243,03</u>	<u>2,76</u>
TOTAL				<u>199.047.758,18</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

Pays et gouvernements	30,18 %
Banques	29,46 %
Transports	13,54 %
Administrations publiques locales	9,45 %
Services financiers diversifiés	6,73 %
Institutions internationales	4,16 %
TOTAL	<u>93,52 %</u>

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

par pays de résidence de l'émetteur au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

France	30,64 %
Allemagne	13,81 %
Italie	7,18 %
Autriche	6,72 %
Japon	6,47 %
Etats-Unis d'Amérique	5,13 %
Finlande	3,70 %
Slovénie	3,57 %
Pays-Bas	3,54 %
Canada	3,13 %
Grand-Duché de Luxembourg	3,06 %
Royaume-Uni	2,39 %
Norvège	1,64 %
Espagne	1,41 %
Belgique	1,13 %
TOTAL	<u>93,52 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 2 janvier 2009 (en EUR)

REVENUS

Total des revenus	0,00
-------------------	------

CHARGES

Total des charges	0,00
-------------------	------

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	0,00
----------------------------------	------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–2.135.151,15
---------------------------	---------------

RÉSULTAT RÉALISÉ	–2.135.151,15
------------------	---------------

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	2.135.151,15
---------------------------	--------------

RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	0,00
-------------------------	------

Emissions	–
-----------	---

Rachats	–43.120.224,61
---------	----------------

TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–43.120.224,61
-------------------------------------	----------------

TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	43.120.224,61
---	---------------

TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	0,00
---	------

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Classical (EUR) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	43.120.224,61
– au 31.12.2007	46.105.504,72

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de la période	419.955
– émises	0
– rachetées	–419.955
– en circulation à la fin de la période	0

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	102,68
– au 31.12.2007	98,08

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Classical (EUR) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 2 janvier 2009 (en CHF)

REVENUS

Total des revenus	0,00
-------------------	------

CHARGES

Total des charges	0,00
-------------------	------

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	0,00
----------------------------------	------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–4.506.550,86
---------------------------	---------------

RÉSULTAT RÉALISÉ	–4.506.550,86
------------------	---------------

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	4.506.550,86
---------------------------	--------------

RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	0,00
-------------------------	------

Emissions	–
-----------	---

Rachats	–78.534.250,06
---------	----------------

TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–78.534.250,06
-------------------------------------	----------------

TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	78.534.250,06
---	---------------

TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	0,00
---	------

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Classical (CHF) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	78.534.250,06
– au 31.12.2007	80.580.835,11

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de la période	793.049
– émises	0
– rachetées	–793.049
– en circulation à la fin de la période	0

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	99,03
– au 31.12.2007	98,18

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Classical (CHF) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 2 janvier 2009 (en EUR)

REVENUS

Total des revenus	0,00
-------------------	------

CHARGES

Total des charges	0,00
-------------------	------

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	0,00
----------------------------------	------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–7.218.235,52
---------------------------	---------------

RÉSULTAT RÉALISÉ	–7.218.235,52
------------------	---------------

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	7.218.235,52
---------------------------	--------------

RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	0,00
-------------------------	------

Emissions	–
-----------	---

Rachats	–45.024.976,19
---------	----------------

TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–45.024.976,19
-------------------------------------	----------------

TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	45.024.976,19
---	---------------

TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	0,00
---	------

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Select (EUR) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	45.024.976,19
– au 31.12.2007	53.244.550,59

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de la période	481.477
– émises	0
– rachetées	–481.477
– en circulation à la fin de la période	0

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	93,51
– au 31.12.2007	104,44

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Select (EUR) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 2 janvier 2009 (en CHF)

REVENUS

Total des revenus	0,00
-------------------	------

CHARGES

Total des charges	0,00
-------------------	------

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	0,00
----------------------------------	------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	– 15.339.965,62
---------------------------	-----------------

RÉSULTAT RÉALISÉ	– 15.339.965,62
------------------	-----------------

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	15.339.965,62
---------------------------	---------------

RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	0,00
-------------------------	------

Emissions	–
-----------	---

Rachats	– 97.661.203,78
---------	-----------------

TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	– 97.661.203,78
-------------------------------------	-----------------

TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	97.661.203,78
---	---------------

TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	0,00
---	------

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Select (CHF) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	97.661.203,78
– au 31.12.2007	117.378.863,44

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de la période	1.049.835
– émises	0
– rachetées	–1.049.835
– en circulation à la fin de la période	0

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	93,03
– au 31.12.2007	106,54

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Select (CHF) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 2 janvier 2009 (en EUR)

REVENUS

Total des revenus	0,00
-------------------	------

CHARGES

Total des charges	0,00
-------------------	------

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	0,00
----------------------------------	------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–12.506.825,36
---------------------------	----------------

RÉSULTAT RÉALISÉ	–12.506.825,36
------------------	----------------

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	12.506.825,36
---------------------------	---------------

RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	0,00
-------------------------	------

Emissions	–
-----------	---

Rachats	–53.340.947,63
---------	----------------

TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–53.340.947,63
-------------------------------------	----------------

TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	53.340.947,63
---	---------------

TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	0,00
---	------

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Mixed (EUR) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	53.340.947,63
– au 31.12.2007	70.573.690,66

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de la période	610.834
– émises	0
– rachetées	–610.834
– en circulation à la fin de la période	0

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	87,32
– au 31.12.2007	110,98

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Mixed (EUR) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 1^{er} janvier 2009 au 2 janvier 2009 (en CHF)

REVENUS

Total des revenus	0,00
-------------------	------

CHARGES

Total des charges	0,00
-------------------	------

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	0,00
----------------------------------	------

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–36.968.036,87
---------------------------	----------------

RÉSULTAT RÉALISÉ	–36.968.036,87
------------------	----------------

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-)VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	36.968.036,87
---------------------------	---------------

RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	0,00
-------------------------	------

Emissions	–
-----------	---

Rachats	–150.984.635,80
---------	-----------------

TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–150.984.635,80
-------------------------------------	-----------------

TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	150.984.635,80
---	----------------

TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	0,00
---	------

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Mixed (CHF) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	150.984.635,80
– au 31.12.2007	206.710.447,82

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de la période	1.713.692
– émises	0
– rachetées	–1.713.692
– en circulation à la fin de la période	0

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 30.06.2009	0,00
– au 31.12.2008	88,10
– au 31.12.2007	114,85

En date du 2 janvier 2009, le compartiment BCV Mixed (CHF) du fonds BCV DYNAMIC FUND a été apporté dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND. Les porteurs de parts ont été informés qu'il n'y a eu aucun changement de politique d'investissement, de conseiller en investissements et de frais.

RAPPORT DE GESTION

du 10 juin 2009 au 30 juin 2009

Produit lancé le 10 juin 2009, conçu pour tirer parti des opportunités d'investissement existant dans l'univers mondial des obligations «corporate» en monnaies étrangères tout en bénéficiant d'une gestion dynamique «à cliquets» du risque de change contre le franc suisse.

Concept de gestion

La méthodologie de gestion retenue vise à obtenir un rendement maximal pour un portefeuille diversifié d'obligations d'entreprises de catégorie «investment grade», tout en répliquant les principaux facteurs de risques de l'indice Merrill Lynch Global Large Cap Corporate.

Le risque de change issu des expositions en devises étrangères est géré de manière systématique selon une méthode dynamique d'assurance de portefeuille sur la base d'une allocation «stratégique» en devises étrangères définie par la BCV.

Processus d'investissement

La méthodologie de gestion obligataire a pour objectif de répliquer les principaux facteurs de risques de l'indice Merrill Lynch Global Large Cap Corporate.

Les principaux facteurs de risques sur lesquels se décline la méthodologie de réplification sont les suivants:

- Risque de crédit ou risque de «spread».
- Risque de taux.
- Risque spécifique émetteur.

Le risque de «spread» est géré en répliquant la structure de «spread duration relative» de l'indice de référence. Les «spreads duration relatifs» font référence à une mesure de sensibilité du prix de chaque émission à leurs variations de «spread» relatifs en opposition à la mesure classique de «spread duration» qui ne tient compte que des variations de spreads absolus.

Le risque de taux est géré en répliquant la structure des «Key Rate Duration» de l'indice de référence sur chaque devise représentée.

Le risque de crédit non systématique, ou en d'autres termes le risque émetteur, est limité à la fois par:

- Une forte diversification au niveau des émetteurs retenus (200 émetteurs différents en moyenne).
- Une veille systématique des ratings des émetteurs.

La gestion de l'allocation monétaire, qui est indépendante de la gestion obligataire/credit, constitue la dernière étape du processus d'investissement.

Une première allocation «stratégique» reflète l'allocation monétaire internationale de la BCV. Son implémentation est décidée au sein d'un comité d'investissement ad hoc organisé conjointement entre la BCV et Dynagest.

Sur cette base, une gestion dynamique systématique «à cliquets» est appliquée à la gestion du risque de change contre franc suisse. Elle vise à limiter le risque de baisse en cas de dépréciation d'une devise, tout en maintenant ouverte une position importante en cas d'appréciation de celle-ci par rapport au franc suisse.

ÉTAT DU PATRIMOINE

au 30 juin 2009 (en CHF)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	78.581.597,65
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	217.025,30
Avoirs bancaires	2.071.524,79
A recevoir sur ventes de titres	505.561,37
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	1.207.455,57
Total de l'actif	<u>82.583.164,68</u>

EXIGIBLE

A payer sur achats de titres	175.382,27
Moins-values non réalisées sur changes à terme	11.256,82
Intérêts bancaires et frais à payer	25.559,09
Total de l'exigible	<u>212.198,18</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>82.370.966,50</u>
Nombre de parts A en circulation	15.216
Valeur nette d'inventaire par part A	101,07
Nombre de parts B en circulation	65.515
Valeur nette d'inventaire par part B	101,09
Nombre de parts C en circulation	733.946
Valeur nette d'inventaire par part C	101,11

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET

du 10 juin 2009 au 30 juin 2009 (en CHF)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	189.256,92
Intérêts bancaires	587,51
Commissions reçues	1.830,80
Total des revenus	<u>191.675,23</u>

CHARGES

Frais bancaires et autres commissions	0,39
Frais d'administration centrale	25.559,09
Intérêts bancaires payés	15,26
Total des charges	<u>25.574,74</u>
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	166.100,49

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	8.786,71
– sur devises	–71.425,30
RÉSULTAT RÉALISÉ	<u>103.461,90</u>

VARIATION NETTE DE LA PLUS- / (MOINS-) VALUE NON RÉALISÉE

– sur portefeuille-titres	880.569,52
– sur options	–69.144,70
– sur changes à terme	–11.256,82
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	<u>903.629,90</u>
Emissions	81.467.336,60
Rachats	–
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	82.370.966,50
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	–
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	<u>82.370.966,50</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 30 juin 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 30.06.2009	82.370.966,50
-----------------	---------------

Portfolio Turnover Rate (en %)

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

– au 30.06.2009	–2,45
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS A

– en circulation au début de la période	0
– émises	15.216
– rachetées	0
– en circulation à la fin de la période	15.216

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART A

– la plus élevée	101,70
	30.06.2009
– la moins élevée	99,38
	23.06.2009
– au 30.06.2009	101,07

TER PAR ACTION A (en %)

– au 30.06.2009	* 1,19
-----------------	--------

NOMBRE DE PARTS B

– en circulation au début de la période	0
– émises	65.515
– rachetées	0
– en circulation à la fin de la période	65.515

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART B

– la plus élevée	101,09
	30.06.2009
– la moins élevée	99,39
	23.06.2009
– au 30.06.2009	101,09

TER PAR ACTION B (en %)

– au 30.06.2009	* 0,89
-----------------	--------

* annualisé

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

NOMBRE DE PARTS C

- en circulation au début de la période	0
- émises	733.946
- rachetées	0
- en circulation à la fin de la période	733.946

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART C

- la plus élevée	101,11
	30.06.2009
- la moins élevée	99,41
	23.06.2009
- au 30.06.2009	101,11

TER PAR ACTION C (en %)

- au 30.06.2009	* 0,50
-----------------	--------

* annualisé

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
PORTEFEUILLE-TITRES					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS ET AUTRES ACTIFS					
Obligations					
AUD	450.000	GE Cap Australia Fdg Pty Ltd 8% EMTN 08/13.02.12	402.128,15	407.098,33	0,49
EUR	70.000	ANZ Banking Group Ltd 5.25% EMTN Sen 08/20.05.13	110.332,33	112.384,72	0,14
EUR	150.000	Accor SA 7.5% Sen 09/04.02.14	244.823,04	249.754,26	0,30
EUR	160.000	Adecco Intl Financial Serv BV 7.625% EMTN 09/28.04.14	256.617,25	263.540,16	0,32
EUR	230.000	Aegon Global Istl Markets Plc 4.25% EMTN 07/23.01.12	331.052,25	329.701,97	0,40
EUR	180.000	Alliander Finance BV 5.5% EMTN 09/20.04.16	284.699,45	291.336,13	0,35
EUR	40.000	Allianz Finance II BV FRN Sen Sub 02/13.01.25	59.506,58	59.013,44	0,07
EUR	200.000	American Intl Group Inc 4% EMTN Sen 06/20.09.11	191.607,65	200.936,72	0,24
EUR	150.000	Anheuser-Bush InBev SA 8.625% EMTN 09/30.01.17	258.056,12	265.402,07	0,32
EUR	150.000	Atlantia SpA 5.625% EMTN 09/06.05.16	233.885,56	239.669,31	0,29
EUR	250.000	BASF Finance Europe NV 5.125% EMTN 09/09.06.15	394.021,31	400.944,39	0,49
EUR	100.000	BASF Finance Europe NV 5.125% EMTN Ser5 Tr2 09/09.06.15	157.522,21	160.491,62	0,19
EUR	300.000	BBVA Senior Finance SA 3.625% GI MTN 09/14.05.12	455.395,02	465.088,36	0,56
EUR	250.000	BHP Billiton Finance Ltd 6.375% EMTN 09/04.04.16	410.971,01	419.005,74	0,51
EUR	70.000	BMW US Capital LLC 6.375% EMTN 09/23.07.12	112.137,74	112.821,74	0,14
EUR	240.000	BNP Paribas SA 3.25% EMTN Sen 09/27.03.12	366.045,46	371.100,85	0,45
EUR	50.000	BNP Paribas SA 5.431% EMTN Sub 07/07.09.17	77.628,62	78.396,13	0,10
EUR	200.000	Banco Comercial Portugues SA 5.625% EMTN Sen 09/23.04.14	304.221,71	313.505,20	0,38
EUR	200.000	Banco de Sabadell SA 4.375% 09/22.05.12	298.632,26	302.464,88	0,37
EUR	500.000	Bank of America Corp 6.75% EMTN Sen 08/21.05.13	762.458,26	772.402,45	0,94
EUR	50.000	Banque PSA Finance VAR EMTN Sen 09/04.05.12	79.518,11	79.992,70	0,10
EUR	200.000	Bertelsmann AG 7.875% EMTN Sen 09/16.01.14	316.400,65	323.889,80	0,39
EUR	250.000	CS London 5.125% EMTN Sen 09/30.03.12	395.208,78	398.495,78	0,48
EUR	200.000	Caixa Geral de Depositos SA 4.375% EMTN Sen 09/13.05.13	301.606,30	307.527,57	0,37
EUR	200.000	Ceske Energeticke Zavody AS 5.75% EMTN Sen 09/26.05.15	308.451,26	317.300,60	0,39
EUR	190.000	Cie de Saint-Gobain SA 8.25% EMTN 09/28.07.14	315.850,49	324.148,90	0,39
EUR	150.000	Coca Cola HBC Finance BV 7.875% EMTN 08/15.01.14	255.775,98	260.381,33	0,32
EUR	200.000	Commerzbank AG VAR EMTN Ser 551 06/13.09.16	222.074,23	220.958,72	0,27
EUR	200.000	Commonwealth Bank of Australia 5.875% EMTN Sen 08/29.07.11	320.530,91	324.647,07	0,39
EUR	240.000	DNB NOR Bank ASA 5.875% EMTN Sen 08/20.06.13	382.926,98	389.783,99	0,47
EUR	490.000	Daimler Intl Fin BV 6.875% 09/10.06.11	788.301,87	791.699,36	0,96
EUR	280.000	Danske Bank A/S VAR EMTN Ser 316 08/18.08.14	379.839,59	390.667,13	0,47
EUR	320.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 6% EMTN 09/20.01.17	511.576,23	520.761,12	0,63
EUR	150.000	EFG Hellas Plc 4.25% EMTN Sen 09/26.05.11	226.293,91	229.719,30	0,28
EUR	50.000	ENEL SpA 5.25% EMTN 07/20.06.17	78.205,92	79.687,72	0,10
EUR	50.000	ENI SpA 5% EMTN 09/28.01.16	79.339,34	80.545,48	0,10
EUR	500.000	Electricité de France 5.125% EMTN 09/23.01.15	797.666,11	811.211,28	0,98
EUR	50.000	Elia Syst Operator SA NV 4.5% 09/22.04.13	76.889,41	78.519,49	0,10
EUR	50.000	Elia Syst Operator SA NV 5.625% 09/22.04.16	79.126,81	80.995,32	0,10
EUR	510.000	GE Capital European Funding 5.25% EMTN 09/31.01.13	792.871,85	802.665,71	0,97
EUR	60.000	Goldman Sachs Group Inc 5.375% EMTN Ser C 08/15.02.13	91.422,31	93.081,72	0,11
EUR	500.000	Goldman Sachs Group Inc 6.375% EMTN Sen 08/02.05.18	759.051,04	780.865,67	0,95

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
EUR	50.000	HSBC Holdings Plc 6.25% EMTN Ser 11 Tr 1 08/19.03.18	78.265,16	80.408,23	0,10
EUR	210.000	ING Bank NV 5.5% EMTN Sub 01/04.01.12	321.693,06	326.058,50	0,40
EUR	100.000	Intesa Sanpaolo Spa VAR EMTN 08/28.05.18	150.671,44	154.152,63	0,19
EUR	500.000	JPMorgan Chase & Co 6.125% EMTN Sen 09/01.04.14	800.694,74	813.155,53	0,99
EUR	230.000	John Deere Capital Corp 7.50% EMTN Sen 09/24.01.14	378.336,48	387.975,80	0,47
EUR	130.000	Lanxess Finance BV 7.75% EMTN 09/09.04.14	207.836,12	212.325,59	0,26
EUR	100.000	Lloyds TSB Bank Plc 4.375% EMTN Sen 09/19.04.11	151.212,96	153.664,66	0,19
EUR	240.000	Munich Re Finance BV VAR 03/21.06.23	357.948,02	363.588,08	0,44
EUR	50.000	NYSE Euronext Inc 5.375% EMTN Sen 08/30.06.15	78.329,53	78.274,51	0,10
EUR	200.000	National Australia Bank Ltd VAR EMTN 03/04.06.15	289.943,70	291.821,05	0,35
EUR	500.000	Nederlandse Gasunie NV 5.125% EMTN 09/31.03.17	790.440,32	807.894,61	0,98
EUR	100.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 4.375% EMTN 08/22.01.18	152.854,22	155.143,83	0,19
EUR	50.000	Nippon Telegraph & Teleph Corp 4.125% EMTN 04/09.06.11	78.896,88	78.154,48	0,09
EUR	100.000	Nordea Bank AB VAR EMTN Ser NB 104 Tr 1 08/10.09.18	144.764,07	151.766,16	0,18
EUR	400.000	Norinchukin Finance (Cayman) VAR EMTN Ser 1 06/28.09.16	572.704,03	567.670,73	0,69
EUR	160.000	OMV AG 6.25% EMTN 09/07.04.14	260.852,49	264.296,52	0,32
EUR	200.000	Philip Morris Intl Inc 4.25% EMTN Sen 09/23.03.12	310.423,45	313.252,07	0,38
EUR	100.000	Philip Morris Intl Inc 5.75% EMTN Sen 09/24.03.16	157.997,71	161.902,35	0,20
EUR	50.000	Portugal Telec Intl Finance BV 6% EMTN 09/30.04.13	79.150,43	80.309,12	0,10
EUR	50.000	Procter & Gamble Co 5.125% Tr B 07/24.10.17	79.276,90	80.614,09	0,10
EUR	150.000	RCI Banque 8.125% EMTN 09/15.05.12	237.870,66	238.386,74	0,29
EUR	80.000	RWE Finance BV 6.5% EMTN 09/10.08.21	135.442,94	139.400,71	0,17
EUR	500.000	Rabobank Nederland NV 5.875% Sub 09/20.05.19	780.298,78	798.605,58	0,97
EUR	150.000	Royal Bank of Scotland Plc 5.75% EMTN Sen 09/21.05.14	227.012,56	234.519,31	0,28
EUR	70.000	Royal Bank of Scotland Plc 6.934% EMTN 08/09.04.18	89.018,73	91.473,70	0,11
EUR	100.000	Sampo Plc 6.339% EMTN Sen 09/10.04.12	155.505,09	157.987,78	0,19
EUR	50.000	Santander Intl Debt SA 5.625% EMTN Ser 08/14.02.12	79.969,44	80.587,42	0,10
EUR	150.000	Schiphol Nederland BV 6.625% EMTN Sen 08/23.01.14	249.613,69	250.984,86	0,30
EUR	200.000	Schneider Electric SA 6.75% EMTN Sen 09/16.07.13	332.478,43	335.268,33	0,41
EUR	160.000	Securitas AB 6.5% EMTN Sen 09/02.04.13	254.189,50	257.769,93	0,31
EUR	190.000	Shell Intl Finance BV 4.375% EMTN 09/14.05.18	286.574,99	293.971,84	0,36
EUR	150.000	St George Bank Ltd 6.5% EMTN Sen 08/24.06.13	244.124,98	249.299,07	0,30
EUR	200.000	Swiss Re Treasury (US) Corp 7% EMTN 09/19.05.14	315.278,03	326.649,88	0,40
EUR	250.000	Telecom Italia SpA 6.75% EMTN Sen 09/21.03.13	399.486,88	406.520,58	0,49
EUR	210.000	Telecom Italia SpA 8.25% EMTN Ser 22 09/21.03.16	352.577,50	362.564,44	0,44
EUR	100.000	TeliaSonera AB 5.125% EMTN Sen 09/13.03.14	157.179,34	160.267,50	0,19
EUR	150.000	Thames Water Utilities Cayman 6.125% EMTN Ser 5 09/04.02.13	237.785,19	240.447,00	0,29
EUR	50.000	Tokyo Electric Power Co Inc 4.5% 04/24.03.14	77.795,73	78.576,06	0,10
EUR	100.000	Toronto-Dominion Bank (The) 5.375% EMTN Sen 08/14.05.15	159.721,93	162.448,12	0,20
EUR	240.000	Total Capital SA 3.625% EMTN 09/19.05.15	359.127,68	366.489,54	0,45
EUR	90.000	Total Capital SA 5.125% EMTN Ser 54 09/26.03.24	139.511,69	142.971,27	0,17
EUR	490.000	UBS AG London 5.625% EMTN Sen 09/19.05.14	751.513,06	765.213,76	0,93
EUR	140.000	Unicredit SpA 4.125% EMTN Sen 09/27.04.12	213.369,91	217.297,42	0,26
EUR	150.000	Unicredit SpA 6.7% EMTN Sub 08/05.06.18	194.948,08	204.352,51	0,25
EUR	400.000	VTB Capital SA 8.25% EMTN Ser 5 08/30.06.11	612.436,31	612.571,98	0,74
EUR	180.000	Verbund Intl Finance BV 4.75% 09/17.04.15	278.082,99	282.813,44	0,34
EUR	200.000	Verizon Wireless Capital LLC 8.75% 08/18.12.15	362.097,47	367.547,83	0,45
EUR	130.000	Volkswagen Intl Finance NV 5.625% EMTN 09/09.02.12	205.855,67	207.550,24	0,25

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
EUR	200.000	Volvo Treasury AB 7.875% EMTN 09/01.10.12	306.767,33	308.747,49	0,37
EUR	350.000	Wachovia Bank NA 6% EMTN Sen 08/23.05.13	543.960,15	549.825,88	0,67
EUR	150.000	Xstrata Canada Fin Corp 5.875% EMTN 08/27.05.11	225.681,41	227.723,58	0,28
EUR	250.000	Zurich Finance (USA) Inc 6.5% EMTN 09/14.10.15	395.337,73	409.551,33	0,50
			27.671.447,49	28.146.319,56	34,16
GBP	350.000	AT&T Inc 5.875% EMTN Sen 09/28.04.17	632.435,23	647.068,19	0,79
GBP	250.000	Abbey Natl T Serv Plc 7.125% EMTN Ser B-1416 Sen 08/20.06.11	467.438,22	474.659,27	0,58
GBP	170.000	Akzo Nobel NV 8% EMTN 09/06.04.16	316.258,17	324.558,29	0,39
GBP	100.000	Anheuser-Bush InBev SA VAR Rating Lk 09/30.07.24	213.647,77	220.054,81	0,27
GBP	380.000	Barclays Bank Plc VAR Ser RCI 08/15.06.Perpetual	746.390,24	777.604,30	0,94
GBP	150.000	Centrica Plc VAR EMTN Ser 13 Sen Reg S 09/10.12.14	266.729,26	270.801,29	0,33
GBP	50.000	E.On Intl Finance BV 6.75% EMTN Ser 38 09/27.01.39	95.907,23	99.878,65	0,12
GBP	100.000	EDP Finance BV 8.625% EMTN Ser 13 08/04.01.24	208.790,82	217.725,39	0,26
GBP	200.000	Fin For Danish Industry A/S 6% EMTN 07/06.02.12	252.181,69	253.105,94	0,31
GBP	390.000	GE Capital UK Funding 6% EMTN Sen 08/11.04.13	689.337,65	702.337,43	0,85
GBP	200.000	HBOS Plc VAR EMTN Ser 34 Sub 07/18.10.17	316.876,77	316.566,06	0,38
GBP	50.000	HSBC Holdings Plc 6.5% EMTN Sen 09/20.05.24	89.740,12	94.425,98	0,11
GBP	120.000	Holcim GB Finance Ltd VAR EMTN 09/24.04.17	222.254,10	226.721,21	0,28
GBP	100.000	Lloyds TSB Bank Plc 6.375% EMTN Ser 3856 09/15.04.14	180.339,59	181.443,86	0,22
GBP	200.000	Royal Bank of Scotland Plc 6.375% EMTN Sen 09/29.04.14	356.093,72	362.554,66	0,44
GBP	150.000	Scottish & Southern Energy Plc 8.375% EMTN Ser 3 08/20.11.28	327.645,67	344.954,82	0,42
GBP	120.000	Statoil ASA 6.875% EMTN Ser 2009-1 09/11.03.31	237.797,07	246.991,15	0,30
GBP	170.000	Stockland Finance Pty Ltd 5.625% EMTN 06/25.10.13	243.780,90	246.816,02	0,30
GBP	90.000	Svenska Handelsbanken AB 5.5% Sen 09/26.05.16	158.484,51	160.649,81	0,20
GBP	80.000	Vodafone Group Plc 8.125% EMTN Ser 36 Tr 1 08/26.11.18	166.253,00	169.699,06	0,21
			6.188.381,73	6.338.616,19	7,70
JPY	61.000.000	Bayerische LB 1.4% EMTN 01/22.04.13	663.070,94	680.690,46	0,83
JPY	40.000.000	General Electric Capital Corp 1.45% Sen 06/10.11.11	428.432,56	432.349,45	0,52
JPY	14.000.000	Pfandbrief Oest Land-Hypo 1.6% EMTN 01/15.02.11	152.439,52	156.239,82	0,19
JPY	41.000.000	Rabobank Nederland NV 0.8% 06/03.02.11	446.999,59	457.651,95	0,56
			1.690.942,61	1.726.931,68	2,10
USD	200.000	ANZ Banking Group Ltd 5.5% EMTN Ser 720 Tr 1 06/24.05.11	229.221,30	227.379,88	0,28
USD	570.000	AT&T Inc 6.7% Sen 08/15.11.13	674.168,87	680.352,23	0,83
USD	320.000	Abu Dhabi National Energy Co 5.62% Ser1 Tr1 144A 07/25.10.12	353.520,19	351.920,29	0,43
USD	370.000	Altria Group Inc 9.7% 08/10.11.18	451.455,65	460.444,01	0,56
USD	360.000	AstraZeneca Plc 5.9% Sen 07/15.09.17	413.147,09	422.039,07	0,51
USD	155.000	Axa SA 8.6% Sen Sub 00/15.12.30	158.612,62	157.820,02	0,19
USD	350.000	BP Capital Markets Plc 3.125% Sen 09/10.03.12	381.989,58	388.553,23	0,47
USD	140.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 2.25% Ser 764 09/18.02.11	153.536,84	154.055,66	0,19
USD	100.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 07/31.01.17	110.459,60	113.548,66	0,14
USD	190.000	Bank of East Asia Ltd VAR 05/13.12.15	198.327,94	195.230,65	0,24
USD	220.000	Boeing Co 6.875% Sen 09/15.03.39	271.246,14	264.547,99	0,32
USD	100.000	British Telecommunications Plc 5.15% Sen 07/15.01.13	109.773,09	108.641,53	0,13
USD	200.000	Carolina Power & Light Co 6.5% Global Sen 02/15.07.12	237.284,15	236.765,93	0,29
USD	363.000	Caterpillar Fin Serv Corp 6.125% Ser F Tr 822 09/17.02.14	415.393,66	420.837,52	0,51
USD	730.000	Citigroup Inc 5.25% Sen 07/27.02.12	781.586,77	775.631,26	0,94
USD	100.000	Citigroup Inc 5.3% Sen 07/17.10.12	105.744,20	105.255,32	0,13
USD	150.000	Citigroup Inc 5.50% GI Sub 07/15.02.17	132.057,26	132.838,07	0,16

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	720.000	Citigroup Inc 6.5% Sen 08/19.08.13	767.211,84	770.989,65	0,94
USD	180.000	Comcast Corp 8.375% 02/15.03.13	219.082,63	218.614,55	0,27
USD	100.000	ConocoPhillips 6.5% Sen 09/01.02.39	117.355,92	115.749,53	0,14
USD	150.000	DBS Group Holdings Ltd 7.125% Ser Reg S 01/15.05.11	174.257,17	172.540,15	0,21
USD	220.000	Devon Energy Corp 6.3% Sen 09/15.01.19	252.714,53	256.140,98	0,31
USD	150.000	Dow Chemical Co VAR Sen 09/15.05.39	165.288,60	168.210,14	0,20
USD	240.000	Eksportfinans ASA 5.5% 06/25.05.16	259.665,70	268.134,59	0,33
USD	232.000	Energy Treansfer Partner LP 9% Sen 09/15.04.19	285.524,40	287.651,80	0,35
USD	100.000	Firstenergy Corp 6.45% Ser B 01/15.11.11	113.872,50	114.081,21	0,14
USD	550.000	France Telecom SA VAR 02/01.03.31	797.600,85	761.357,58	0,92
USD	110.000	GBP Eurobond Finance PLC 7.933% EMTN LPN 08/28.06.13	112.705,65	112.493,87	0,14
USD	380.000	General Electric Capital Corp 5.9% Sen Tr 819 09/13.05.14	423.700,91	423.856,71	0,51
USD	90.000	General Electric Capital Corp 6.15% Ser A Tr 793 07/07.08.37	83.807,19	80.869,79	0,10
USD	100.000	Glaxosmithkline Capital Inc 4.85% 08/15.05.13	111.964,50	113.700,82	0,14
USD	50.000	Glaxosmithkline Capital Inc 5.65% Sen 08/15.05.18	57.462,84	57.964,97	0,07
USD	90.000	Goldman Sachs Group Inc 6.25% Sen 07/01.09.17	98.235,36	98.962,35	0,12
USD	680.000	Goldman Sachs Group Inc 7.5% Sen 09/15.02.19	774.344,56	791.161,59	0,96
USD	580.000	HSBC Finance Corp 5.7% Sen 06/01.06.11	641.430,98	636.122,00	0,77
USD	707.000	HSBC Finance Corp 5.9% Sen 07/19.06.12	778.997,50	775.326,26	0,94
USD	140.000	Hewlett-Packard Co 4.25% Sen 09/24.02.12	158.510,52	158.814,44	0,19
USD	100.000	IBM Corp 7.625% Sen 08/15.10.18	128.128,20	129.907,92	0,16
USD	260.000	Intl Paper Co VAR Sen Lk Ratings Changes 09/15.05.19	288.866,49	283.062,24	0,34
USD	60.000	JPMorgan Chase & Co 5.9% Sub 01/15.11.11	68.408,09	67.931,54	0,08
USD	110.000	JPMorgan Chase & Co 6% Sen 07/15.01.18	118.924,24	121.585,91	0,15
USD	690.000	JPMorgan Chase & Co 7.25% Sen 08/01.02.18	777.646,53	790.407,53	0,96
USD	310.000	Johnson & Johnson 5.55% 07/15.08.17	361.444,62	370.826,99	0,45
USD	120.000	Kimberly Clark Corp 6.125% Sen 07/01.08.17	140.188,36	141.301,29	0,17
USD	110.000	Kimberly Clark Corp 7.5% Sen 08/01.11.18	139.534,65	142.554,74	0,17
USD	70.000	Kraft Foods Inc 6.5% Sen 07/11.08.17	79.202,57	81.335,49	0,10
USD	380.000	Metlife Inc 6.817% Ser A 08/15.08.18	412.201,20	415.299,30	0,50
USD	270.000	Natl City Pref Cap Trust I VAR 08/10.06.Perpetual	310.416,41	306.936,44	0,37
USD	200.000	Norfolk Southern Corp 5.75% Ser 144A 09/15.01.16	224.439,75	223.869,36	0,27
USD	218.000	ONEOK Partners LP 8.625% Sen 09/01.03.19	258.762,69	263.922,38	0,32
USD	100.000	Oversea-Chinese Bankg Corp Ltd 7.75% Reg S 01/06.09.11	118.763,60	118.624,25	0,14
USD	100.000	Pacific Gas & Electric Co 8.25% Sen 08/15.10.18	132.835,97	132.630,48	0,16
USD	350.000	Pemex Project Fding Mast Trust 6.625% MTN 05/15.06.35	334.601,01	348.063,71	0,42
USD	280.000	Pepsico Inc 7.9% Sen 08/01.11.18	364.982,80	370.233,28	0,45
USD	200.000	Petrobras Intl Fin Co Ltd 7.875% Sen 09/15.03.19	233.870,55	237.965,80	0,29
USD	250.000	Philips Electronics NV 5.75% Sen 08/11.03.18	277.162,29	277.934,71	0,34
USD	230.000	Pitney Bowes 5.75% Tr 3 07/15.09.17	262.580,23	262.086,81	0,32
USD	65.000	Reed Elsevier Capital Inc VAR Sen Lk Rating Ch 09/15.01.19	74.284,82	80.265,02	0,10
USD	260.000	Regions Financial Corp 6.375% Sub 02/15.05.12	253.734,79	259.251,12	0,31
USD	230.000	Reynolds American Inc 7.625% Sen Secd 06/01.06.16	249.915,64	250.722,92	0,30
USD	358.000	Rio Tinto Finance USA Ltd 8.95% 09/01.05.14	436.339,96	431.659,00	0,52
USD	640.000	Roche Holdings Inc 7% Ser REGS 09/01.03.39	775.276,80	798.697,37	0,97
USD	240.000	SB Capital SA 5.93% LPN Sberbank Ser 2 06/14.11.11	261.555,37	261.548,28	0,32
USD	460.000	SLM Corp 5.375% Ser A 02/15.01.13	407.211,26	424.342,56	0,52
USD	270.000	Shell Intl Finance BV 6.375% Sen 08/15.12.38	312.348,10	318.615,73	0,39

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	262.000	Singapore Telecom Ltd VAR Ser REGS 01/01.12.31	312.650,20	333.871,99	0,41
USD	270.000	Telefonica Emisiones SA 6.421% Sen 06/20.06.16	320.151,93	312.561,86	0,38
USD	150.000	Time Warner Cable Inc 6.55% 07/01.05.37	162.243,63	156.318,92	0,19
USD	390.000	Time Warner Cable Inc 7.3% Sen 08/01.07.38	456.628,47	441.555,42	0,54
USD	60.000	Time Warner Cable Inc 8.75% Sen 08/14.02.19	74.636,48	75.966,90	0,09
USD	200.000	Time Warner Companies Inc 9.125% Sen 93/25.01.13	238.784,72	238.363,60	0,29
USD	270.000	Transcanada Pipelines Ltd 7.625% Sen 09/15.01.39	351.274,53	342.484,91	0,42
USD	150.000	Tyco International Ltd VAR Sen Global 09/15.01.19	176.452,83	180.989,87	0,22
USD	200.000	United Health Group Inc 6% Sen 07/15.06.17	207.189,38	209.551,20	0,25
USD	250.000	United Health Group Inc 6% Sen 08/15.02.18	258.137,07	262.476,99	0,32
USD	200.000	United Parcel Service Inc 6.2% Sen 08/15.01.38	237.219,00	232.883,69	0,28
USD	200.000	United Technologies Corp 6.125% Sen 08/01.02.19	239.457,60	240.981,95	0,29
USD	489.000	Verizon Communications Inc 7.35% Sen 09/01.04.39	576.556,09	577.413,82	0,70
USD	75.000	Verizon Global Funding Corp 7.75% Sen 01/01.12.30	88.621,11	89.665,12	0,11
USD	70.000	Verizon New Jersey Inc 5.875% Ser A 02/17.01.12	80.579,10	79.722,88	0,10
USD	260.000	Virginia Electric and Power Co 8.875% Ser B 08/15.11.38	365.180,09	378.299,63	0,46
USD	212.000	Wal-Mart Stores Inc 6.5% Sen 07/15.08.37	247.656,24	262.762,67	0,32
USD	270.000	Weatherford Intl Ltd 5.95% 07/15.06.12	301.637,20	306.273,24	0,37
USD	350.000	Wells Fargo Capital XV Var 08/26.03 Perpetual	374.634,00	370.078,15	0,45
			<u>24.444.575,76</u>	<u>24.582.409,28</u>	<u>29,85</u>
Total obligations			60.397.475,74	61.201.375,04	74,30

Obligations liées à un panier obligataire

GBP	140.000	Banque de Luxembourg 6% Ser 96 Tr 1 Lk FrancTel 07/29.03.12	250.318,27	260.850,40	0,32
Total obligations liées à un panier obligataire			<u>250.318,27</u>	<u>260.850,40</u>	<u>0,32</u>

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Obligations

CAD	400.000	Bank of America Corp 4.5% Sen Ser C 07/30.01.12	374.800,80	360.850,30	0,44
CAD	310.000	Bank of Nova Scotia VAR 08/03.10.18	326.982,56	312.596,74	0,38
CAD	350.000	Royal Bank Canada 5.06% Dep Notes Sen 08/17.07.13	365.876,96	347.305,63	0,42
CAD	50.000	Sun Life Financial Inc VAR Ser 09 09/31.03.19	54.846,36	52.659,66	0,06
CAD	280.000	Telus Corp 4.95% Ser CF 09/15.05.14	284.200,00	267.136,10	0,32
CAD	660.000	Wells Fargo Fin Canada Corp 5.2% 07/13.09.12	669.163,58	640.831,06	0,78
			<u>2.075.870,26</u>	<u>1.981.379,49</u>	<u>2,40</u>
EUR	200.000	Casino Guichard Perrachon 7.875% EMTN 09/09.08.12	330.779,33	333.938,92	0,41
EUR	210.000	E.On Intl Finance BV 2.5% EMTN 09/30.11.11	318.397,40	321.687,07	0,39
EUR	90.000	GDF Suez 5% EMTN 09/23.02.15	141.000,06	144.323,10	0,18
EUR	170.000	Merck Fin Services GmbH 4.875% EMTN 09/27.09.13	270.052,10	273.362,08	0,33
EUR	150.000	Metro Finance BV 9.375% EMTN 08/28.11.13	258.927,66	263.606,49	0,32
EUR	50.000	Natl Grid Elec Transmissi Plc 6.625% EMTN 08/28.01.14	81.521,70	83.259,80	0,10
EUR	200.000	Skandinaviska Enskilda Banken 4.375% EMTN 09/29.05.12	298.666,24	302.144,65	0,37
EUR	300.000	Standard Chartered Plc 5.75% EMTN Sen 09/30.04.14	462.899,91	475.541,59	0,58
			<u>2.162.244,40</u>	<u>2.197.863,70</u>	<u>2,68</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
JPY	50.000.000	Pfizer Inc 1.2% 06/22.02.11	551.571,09	560.536,51	0,68
USD	220.000	Aflac 8.5% Sen 09/15.05.19	251.644,10	254.297,57	0,31
USD	520.000	American Express Co 7.25% Sen 09/20.05.14	586.509,04	594.409,14	0,72
USD	580.000	American Intl Group Inc 4.95% Ser MP Tr 35 07/20.03.12	436.020,03	416.571,28	0,51
USD	300.000	Amgen Inc 5.85% Sen 07/01.06.17	346.240,44	351.154,72	0,43
USD	310.000	Anadarko Petroleum Corp 8.70% Sen 09/15.03.19	381.226,93	375.255,29	0,46
USD	320.000	ArcelorMittal SA 9% Sen 09/15.02.15	365.195,26	366.833,61	0,45
USD	294.000	BB&T Corp 5.7% Ser A Tr 1 09/30.04.14	325.592,06	326.381,51	0,40
USD	460.000	Bank of America Corp 5.375% Sen 07/11.09.12	503.925,59	503.536,90	0,61
USD	260.000	Bank of America Corp 6.15% MTN Tr 676 08/25.04.13	284.142,49	280.869,41	0,34
USD	155.000	Bank of America Funding Corp 7.375% Sen 09/15.05.14	173.961,15	174.022,67	0,21
USD	140.000	Berkshire Hathaway Fin Corp 4% Sr 144A 09/15.04.12	156.975,56	157.254,80	0,19
USD	218.000	Best Buy Co Inc VAR Sen 09/15.07.13	242.139,31	247.896,20	0,30
USD	230.000	CME Group Inc 5.4% Sen 08/01.08.13	257.888,88	263.586,57	0,32
USD	100.000	Canadian National Railway Co 5.55% Sen 09/01.03.19	110.943,06	113.200,86	0,14
USD	290.000	Capital One Fin Corp 7.375% Ser Global 09/23.05.14	326.840,09	325.395,39	0,40
USD	470.000	ConocoPhillips 4.6% Global 09/15.01.15	524.251,26	527.676,55	0,64
USD	250.000	Covidien Intl Finance SA 6% Sen 08/15.10.17	281.460,38	291.153,53	0,35
USD	600.000	Credit Suisse First Boston 5% MTN Sen Tr 411 08/15.05.13	652.351,20	666.975,50	0,81
USD	200.000	Credit Suisse New York 5.5% Tr 1 09/01.05.14	220.285,50	229.018,86	0,28
USD	230.000	Dell Inc 4.7% Sen 08/15.04.13	259.234,10	257.259,79	0,31
USD	121.000	Deutsche Bk AG London 4.875% Ser A Tr 311 08/20.05.13	132.254,18	135.782,89	0,16
USD	670.000	Deutsche Bk AG London 6% Sen 07/01.09.17	724.008,88	743.543,59	0,90
USD	150.000	Enel Finance Intl SA 5.7% Gtd Ser 144A 07/15.01.13	172.962,85	171.178,87	0,21
USD	220.000	Marathon Oil Corp 7.5% Sen 09/15.02.19	260.323,37	261.647,89	0,32
USD	720.000	Morgan Stanley 6% Ser F MTN 08/28.04.15	773.707,17	794.348,24	0,96
USD	520.000	Morgan Stanley 6.625% MTN Ser F 08/01.04.18	555.055,69	561.725,82	0,68
USD	100.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 5.5% 08/01.07.13	114.414,07	114.808,31	0,14
USD	300.000	Pacificorp 5.65% Sen 08/15.07.18	344.675,79	348.261,72	0,42
USD	240.000	Sempra Energy 6.5% Sen 09/01.06.16	269.317,63	274.087,46	0,33
USD	150.000	Siemens Financiering NV 5.5% Ser 144A 06/16.02.12	172.175,33	172.700,69	0,21
USD	238.000	Staples Inc VAR Lk Rating Changes Sen 09/01.04.11	272.277,90	273.543,84	0,33
USD	200.000	Unicredito Luxembourg Finance SA 6% Tr3 144A 07/31.10.17	162.718,38	194.691,77	0,24
USD	280.000	Union Bank of California 5.95% Tr1 06/11.05.16	277.150,48	281.521,54	0,34
USD	290.000	Veolia Environnement 5.25% 08/03.06.13	319.447,93	324.295,39	0,39
USD	310.000	WEA Fin LLC 5.4% Sen 06/01.10.12	327.521,17	320.584,46	0,39
USD	230.000	Whirlpool Corp VAR Tr 50	255.912,72	266.536,37	0,32
			<u>11.820.749,97</u>	<u>11.962.009,00</u>	<u>14,52</u>
Total obligations			<u>16.610.435,72</u>	<u>16.701.788,70</u>	<u>20,28</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS (suite)

au 30 juin 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS					
Obligations					
CAD	240.000	Capital Desjardins Inc VAR Ser E 09/01.04.19	244.387,95	234.570,85	0,28
CAD	180.000	Scotiabank Tier I Trust VAR Ser 09-1 09/30.06.Perpetual	198.410,45	183.012,66	0,22
Total obligations			<u>442.798,40</u>	<u>417.583,51</u>	<u>0,50</u>
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			<u>77.701.028,13</u>	<u>78.581.597,65</u>	<u>95,40</u>

OPTIONS

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS

Options sur devises

CHF	300.000	CAD/CHF CALL 09/09 OTC 1.01	5.850,00	497,10	0,00
CHF	300.000	CAD/CHF PUT 09/09 OTC .97	5.850,00	12.404,70	0,02
CHF	4.000.000	EUR/CHF CALL 09/09 OTC 1.54	42.000,00	31.516,00	0,04
CHF	4.000.000	EUR/CHF CALL 12/09 OTC 1.53	64.800,00	68.240,00	0,08
CHF	4.000.000	EUR/CHF PUT 09/09 OTC 1.5	42.000,00	22.344,00	0,03
CHF	4.000.000	EUR/CHF PUT 12/09 OTC 1.49	64.800,00	39.932,00	0,05
CHF	15.000.000	JPY/CHF CALL 09/09 OTC 1.135	4.125,00	2.700,00	0,00
CHF	15.000.000	JPY/CHF PUT 09/09 OTC 1.085	4.020,00	1.425,00	0,00
CHF	750.000	USD/CHF CALL 09/09 OTC 1.12	12.525,00	9.203,25	0,01
CHF	750.000	USD/CHF PUT 09/09 OTC 1.05	13.725,00	8.427,75	0,01
CHF	750.000	USD/CHF PUT 12/09 OTC 1.06	26.475,00	20.335,50	0,02
TOTAL OPTIONS			<u>286.170,00</u>	<u>217.025,30</u>	<u>0,26</u>
AVOIRS BANCAIRES				2.071.524,79	2,51
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				<u>1.500.818,76</u>	<u>1,83</u>
TOTAL				<u>82.370.966,50</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

Services financiers diversifiés	34,54 %
Banques	26,00 %
Télécommunications	6,07 %
Services aux collectivités	5,43 %
Energie	4,78 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie	3,04 %
Produits alimentaires, boissons et tabac	2,58 %
Assurances	2,00 %
Médias	1,77 %
Matériaux	1,66 %
Biens d'équipement	1,61 %
Transports	0,98 %
Commerce de détail	0,95 %
Biens de consommation durables et habillement	0,66 %
Matériel et équipement informatique	0,66 %
Services aux entreprises et fournitures	0,63 %
Equipements et services de santé	0,57 %
Produits domestiques et de soins	0,44 %
Distribution alimentaire, drogueries et pharmacies	0,41 %
Sociétés d'investissement et de participations	0,32 %
Hôtels, restaurants et loisirs	0,30 %
TOTAL	<u>95,40 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

par pays de résidence de l'émetteur au 30 juin 2009 (en pourcentage de l'actif net)

Etats-Unis d'Amérique	42,02 %
Pays-Bas	11,40 %
Royaume-Uni	8,85 %
France	5,73 %
Australie	3,67 %
Canada	3,50 %
Grand-Duché de Luxembourg	2,63 %
Irlande	2,36 %
Italie	2,12 %
Allemagne	1,82 %
Suède	1,62 %
Espagne	1,41 %
Caïmans (îles)	1,27 %
Norvège	1,10 %
Belgique	0,79 %
Danemark	0,78 %
Singapour	0,76 %
Portugal	0,75 %
Autriche	0,51 %
Bermudes (îles)	0,50 %
Emirats Arabes Unis	0,43 %
République tchèque	0,39 %
Suisse	0,37 %
Hong Kong	0,24 %
Japon	0,19 %
Finlande	0,19 %
TOTAL	<u>95,40 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

BCV DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

au 30 juin 2009

Note 1 Organisation et objet

BCV DYNAMIC 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) SA.

BCV DYNAMIC FUND est un fonds à compartiments multiples (« umbrella fund ») divisé dès l'origine en deux sous-fonds :

- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Exponbond (EUR)
- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expo-equity (EUR).

En date du 11 février 2003, la société de gestion a lancé un nouveau sous-fonds :

- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expo-equity REP (EUR).

En date du 3 mai 2005, la société de gestion a lancé un nouveau sous-fonds :

- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expo-equity REP (CHF).

En date du 17 janvier 2006, la société de gestion a lancé un nouveau sous-fonds :

- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF).

En date du 10 juin 2009, la société de gestion a lancé un nouveau sous-fonds :

- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF).

Pour chaque sous-fonds, excepté pour BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) et BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) (lancé le 10 juin 2009), la société de gestion n'émet qu'une seule classe de parts, à savoir des parts de capitalisation. Les parts sont cotées à la Bourse de Luxembourg.

Pour BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) et BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) (lancé le 10 juin 2009), il existe plusieurs classes 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 calcul de la valeur nette d'inventaire est effectué chaque mercredi. Ce jour est appelé le « jour d'évaluation ». Si le jour d'évaluation n'est pas un jour ouvrable bancaire à Luxembourg, le calcul de la valeur nette d'inventaire est effectué le jour ouvrable bancaire suivant.

En cas de conversion, une commission de maximum 1 % de la valeur nette d'inventaire sera prélevée, au profit du distributeur, sur le montant des nouvelles parts souscrites jusqu'à concurrence du montant des parts vendues.

Aucune commission de rachat n'est appliquée excepté pour le sous-fonds BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) où 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 chaque 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. Elle est exprimée dans la devise de référence de ce sous-fonds et est datée du mardi, ce jour est appelé « jour date VNI ».

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 disponibles de tous les marchés boursiers mondiaux par rapport au jour date VNI.

Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, options et contrats à terme cotés ou négociés sur une bourse officielle ou sur un marché réglementé sont évalués sur la base du dernier cours connu et si plusieurs marchés existent, sur la base du dernier cours connu de

BCV

DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 30 juin 2009

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 ainsi que pour les instruments du marché monétaire autres que ceux cotés sur un marché réglementé, l'évaluation est basée sur la valeur de réalisation raisonnable et probable, estimée avec prudence et de bonne foi par la société de gestion.

Les swaps négociés de gré à gré sont réévalués quotidiennement en mark-to-market à partir de paramètres fixés par une entité indépendante du front office reposant sur des sources externes (World Market ou flux Reuters).

Les contrats d'options négociés de gré à gré sont réévalués hebdomadairement sur base de sources externes (entre autres Telekurs, Reuters, Bloomberg) dans la valeur nette d'inventaire

L'évaluation dans la valeur nette d'inventaire des contrats à terme négociés de gré à gré est effectuée par l'application de la différence entre le cours d'achat et le cours forward au nominal du contrat.

c) Evaluation des autres actifs

Les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus non échus.

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 au jour date VNI.

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'euro sont convertis en euro 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 = 1,5249049 CHF Franc suisse

f) Frais d'établissement

Les frais d'établissement ont été amortis linéairement sur les cinq premiers exercices sociaux et ont été 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 BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) et BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) (lancé le 10 juin 2009) pour lesquels 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. 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:

BCV

DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 30 juin 2009

- 1,2 %, mais actuellement appliqué à 1,0 %, sur le BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR),
- 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,2 %, sur le BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity (EUR),
- 1,5 %, mais actuellement appliqué à 1,2 %, sur le BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (EUR),
- 1,25 %, mais actuellement appliqué à 1,2 %, sur le BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (CHF).

La commission de gestion est 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.

Les sous-fonds BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) et BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) supportent, à l'exception des frais de courtage et des 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 :

- Classe A : 1,4 % p.a. maximum, mais actuellement appliquée à 1,2 %,
- Classe B : 1,1 % p.a. maximum, mais actuellement appliquée à 0,9 %,
- Classe C : 0,7 % p.a. maximum, mais actuellement appliquée à 0,5 %.

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'état des opérations et autres variations de l'actif net sous la rubrique « Frais d'administration centrale ».

De plus, la société de gestion supporte pour les sous-fonds BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) et BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) (lancé le 10 juin 2009), 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 aux 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 de 0,05 % payable à la fin de cha-

que 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 les sous-fonds BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) et BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate 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.

Pour le compartiment BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) une indemnité de souscription de maximum 5 % de la valeur nette d'inventaire, fixée par le Conseil d'administration de Géri-fonds (Luxembourg) SA en fonction des coûts occasionnés par les souscriptions, est reversée au compartiment pour compenser les spreads des prix des obligations.

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 fonds 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 :

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 30 juin 2009

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	3.448.275,86	USD	4.500.000,00	21.07.2009	241.009,07
EUR	1.351.351,35	JPY	180.000.000,00	12.08.2009	19.636,14
EUR	2.150.537,63	USD	3.000.000,00	26.08.2009	12.190,03
EUR	1.488.203,27	JPY	205.000.000,00	14.09.2009	-29.197,21
EUR	4.355.989,49	USD	5.800.000,00	30.09.2009	221.228,58
EUR	3.560.492,77	USD	5.000.000,00	30.10.2009	-4.074,60
					<u>460.792,01</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (EUR)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	1.919.385,80	USD	2.500.000,00	27.07.2009	137.559,58
EUR	1.152.870,65	USD	1.500.000,00	27.10.2009	83.483,42
					<u>221.043,00</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (CHF)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	3.830.000,00	EUR	2.500.000,00	06.07.2009	17.749,18
CHF	16.524.400,00	EUR	10.900.000,00	20.07.2009	-93.474,75
CHF	2.251.500,00	EUR	1.500.000,00	20.07.2009	-35.363,50
CHF	2.857.500,00	USD	2.500.000,00	20.07.2009	140.989,29
CHF	2.546.634,00	EUR	1.700.000,00	03.08.2009	-44.645,60
CHF	15.039.000,00	EUR	10.000.000,00	03.08.2009	-203.821,19
CHF	4.674.800,00	EUR	3.100.000,00	17.08.2009	-49.434,56
CHF	7.860.840,00	EUR	5.200.000,00	31.08.2009	-61.937,97
CHF	6.478.595,00	EUR	4.300.000,00	11.09.2009	-71.593,44
					<u>-401.532,54</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 30 juin 2009

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
EUR	5.671.863,28	USD	7.300.000,00	24.07.2009	715.100,30
USD	600.000,00	EUR	462.142,80	24.07.2009	-52.618,15
CHF	39.378.600,00	EUR	26.200.000,00	25.09.2009	-521.107,98
CHF	4.522.210,00	GBP	2.695.000,00	25.09.2009	-297.553,09
CHF	2.314.000,00	JPY	200.000.000,00	25.09.2009	59.056,52
CHF	18.500.400,00	JPY	1.620.000.000,00	25.09.2009	235.357,81
CHF	8.352.400,00	USD	7.600.000,00	25.09.2009	101.709,79
CHF	1.094.950,00	USD	1.000.000,00	25.09.2009	9.332,87
CHF	1.063.000,00	USD	1.000.000,00	25.09.2009	-22.617,13
CHF	1.075.000,00	USD	1.000.000,00	25.09.2009	-10.617,13
EUR	3.000.000,00	CHF	4.600.200,00	25.09.2009	-31.531,15
GBP	200.000,00	CHF	353.140,00	25.09.2009	4.541,86
GBP	200.000,00	CHF	358.360,00	25.09.2009	-678,14
JPY	20.000.000,00	CHF	221.640,00	25.09.2009	3.854,35
USD	2.100.000,00	CHF	2.328.270,00	25.09.2009	-48.474,02
					<u>143.756,71</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	121.654,00	CAD	130.000,00	04.09.2009	2,12
CHF	94.380,00	CAD	100.000,00	04.09.2009	801,63
CHF	563.730,00	CAD	575.000,00	04.09.2009	25.654,40
CHF	95.410,00	CAD	100.000,00	04.09.2009	1.831,63
CHF	120.367,00	CAD	130.000,00	04.09.2009	-1.284,88
CHF	335.597,50	CAD	350.000,00	04.09.2009	8.073,22
CHF	96.410,00	CAD	100.000,00	04.09.2009	2.831,63
CHF	1.531.100,00	EUR	1.000.000,00	04.09.2009	7.595,35
CHF	913.500,00	EUR	600.000,00	04.09.2009	-602,79
CHF	555.700,00	JPY	50.000.000,00	04.09.2009	-8.059,18
CHF	111.430,00	JPY	10.000.000,00	04.09.2009	-1.321,84
CHF	109.430,00	JPY	10.000.000,00	04.09.2009	-3.321,84
CHF	799.875,00	USD	750.000,00	04.09.2009	-14.593,53
CHF	2.922.750,00	USD	2.700.000,00	04.09.2009	-9.336,69
CHF	806.700,00	USD	750.000,00	04.09.2009	-7.768,53
CHF	799.950,00	USD	750.000,00	04.09.2009	-14.518,53
JPY	10.000.000,00	CHF	112.250,00	04.09.2009	501,84
USD	750.000,00	CHF	818.662,50	04.09.2009	-4.193,97
USD	600.000,00	CHF	655.440,00	04.09.2009	-3.865,18
EUR	3.899.721,45	GBP	3.360.000,00	11.09.2009	-70.171,03
EUR	351.337,42	GBP	300.000,00	11.09.2009	-1.464,98
EUR	14.039.355,99	USD	19.620.000,00	11.09.2009	81.954,33
					<u>-11.256,82</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 30 juin 2009

Note 10 Contrats de futures

A la date du rapport, les sous-fonds suivants étaient engagés dans les contrats de futures ci-dessous :

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	10	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 09/09 EUX	EUR	1.210.800,00	100,00
Vente	35	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 09/09 EUX	EUR	-3.776.500,00	-2.975,00
Achat	2	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 09/09 TSX	JPY	2.042.401,21	31.649,08
Achat	32	MINI JAP GOVT BD 10Y FUT 09/09 SIMEX	JPY	3.270.208,22	53.951,34
Achat	10	US LONG BOND 20 Y FUT 09/09 CBOT	USD	843.586,26	11.637,56
Achat	90	US T-NOTES 10 Y FUT 09/09 CBOT	USD	7.457.970,71	-38.086,99
					<u>56.275,99</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity (EUR)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	7	SWISS MARKET INDEX FUT 09/09 SOFFEX	CHF	247.333,46	-1.337,79
Achat	16	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 09/09 EUX	EUR	383.680,00	-7.000,00
Achat	17	NIKKEI 225 FUT 09/09 SIMEX	JPY	625.087,91	8.171,08
Achat	5	S&P 500 Composite Index FUT 09/09 CME	USD	815.633,80	-14.254,66
					<u>-14.421,37</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (EUR)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	45	SWISS MARKET INDEX FUT 09/09 SOFFEX	CHF	1.590.000,80	2.577,21
Achat	260	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 09/09 EUX	EUR	6.234.800,00	-99.300,00
Achat	59	FTSE 100 INDEX FUT 09/09 LIFFE	GBP	2.922.383,60	-135.461,24
Achat	60	NIKKEI 225 FUT 09/09 SIMEX	JPY	2.206.192,62	21.259,61
Achat	27	S&P 500 Composite Index FUT 09/09 CME	USD	4.404.422,51	-76.975,16
					<u>-287.899,58</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 30 juin 2009

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (CHF)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	179	SWISS MARKET INDEX FUT 09/09 SOFFEX	CHF	9.644.520,00	8.820,00
Achat	186	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 09/09 EUX	EUR	6.801.502,79	-91.067,32
Vente	40	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 09/09 EUX	EUR	-6.581.489,51	-5.184,68
Achat	45	FTSE 100 INDEX FUT 09/09 LIFFE	GBP	3.398.916,39	-155.879,92
Achat	51	NIKKEI 225 FUT 09/09 SIMEX	JPY	2.859.598,83	25.822,34
Achat	41	S&P 500 Composite Index FUT 09/09 CME	USD	10.198.864,54	-188.188,08
					<u>-405.677,66</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	357	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 09/09 EUX	EUR	65.914.867,91	959.805,64
Achat	109	EURO BUXL 30Y BND FUT 09/09 EUX	EUR	15.757.147,23	323.279,84
Vente	100	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 09/09 EUX	EUR	-16.453.723,79	-12.961,69
Achat	12	LONG GILT FUT 09/09 LIFFE	GBP	2.537.341,85	4.727,43
Achat	2	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 09/09 TSX	JPY	3.114.467,60	48.261,84
Achat	45	MINI JAP GOVT BD 10Y FUT 09/09 SIMEX	JPY	7.012.626,37	115.287,17
Achat	5	US LONG BOND 20 Y FUT 09/09 CBOT	USD	643.194,41	-2.785,09
Achat	33	US T-NOTES 10 Y FUT 09/09 CBOT	USD	4.169.988,54	-24.607,14
					<u>1.411.008,00</u>

Note 11 Engagements sur options émises

A la date du rapport, les sous-fonds suivants étaient engagés dans les contrats d'options ci-dessous:

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)

Devise	Quantité	Dénomination	Engagement (en EUR)
Options émises sur futures			
USD	50	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 110	<u>3.920.031,36</u>
			<u>3.920.031,36</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)

Devise	Quantité	Dénomination	Engagement (en CHF)
Options émises sur devises			
USD	15	T.BONDS CALL 09/09 CBOT 126	2.054.146,50
USD	15	T.BONDS PUT 09/09 CBOT 110	1.793.302,50
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/09 CBOT 112	<u>2.434.544,00</u>
			<u>6.281.993,00</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 30 juin 2009

Note 12 Total Expense Ratio («TER») et Portfolio Turnover Rate («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 16 mai 2008 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 et OPC = X + Y

X = achats de valeurs mobilières et OPC

Y = ventes de valeurs mobilières et OPC

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.

Note 14 Événement

En date du 2 janvier 2009, les sous-fonds conseillés par la Banque Cantonale Vaudoise à savoir BCV DYNAMIC FUND – BCV Classical (EUR), BCV DYNAMIC FUND – BCV Classical (CHF), BCV DYNAMIC FUND – BCV Select (EUR), BCV DYNAMIC FUND – BCV Select (CHF), BCV DYNAMIC FUND – BCV Mixed (EUR) et BCV DYNAMIC FUND – BCV Mixed (CHF) ont été apportés dans un nouveau fonds appelé BCV STRATEGIC FUND.

BCV
DYNAMIC FUND

RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION

Nos fonds sur **Internet**:

<http://www.gerifonds.com>

E-mail: info@gerifonds.com

et

<http://www.bcv.ch>



Représentant du fonds en Suisse

Tél. ++41 21 321 32 00
Fax ++41 21 321 32 28