

BCV DYNAMIC FUND

Fonds Commun de Placement (FCP) de droit luxembourgeois
à compartiments multiples

**Rapport annuel révisé
au 31 décembre 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
RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES	8
ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE	9
ÉTAT CONSOLIDÉ DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	10
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)	11
RAPPORT DE GESTION	11
ÉTAT DU PATRIMOINE	12
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	13
STATISTIQUES	14
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	15-16
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	17
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity (EUR)	18
RAPPORT DE GESTION	18
ÉTAT DU PATRIMOINE	19
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	20
STATISTIQUES	21
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	22-23
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	24
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (EUR)	25
RAPPORT DE GESTION	25
ÉTAT DU PATRIMOINE	26
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	27
STATISTIQUES	28
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	29-30
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	31

BCV
DYNAMIC FUND

SOMMAIRE (suite)

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (CHF)	32
RAPPORT DE GESTION	32
ÉTAT DU PATRIMOINE	33
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	34
STATISTIQUES	35
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	36-37
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	38
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)	39
RAPPORT DE GESTION	39
ÉTAT DU PATRIMOINE	40
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	41
STATISTIQUES	42-43
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	44-46
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	47
BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF)	48
RAPPORT DE GESTION	48
ÉTAT DU PATRIMOINE	49
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	50
STATISTIQUES	51-52
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	53-59
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	60-61
BCV DYNAMIC FUND – BCV Classical (EUR)	62
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	62
STATISTIQUES	63
BCV DYNAMIC FUND – BCV Classical (CHF)	64
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	64
STATISTIQUES	65

BCV
DYNAMIC FUND

SOMMAIRE (suite)

BCV DYNAMIC FUND – BCV Select (EUR)	66
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	66
STATISTIQUES	67
BCV DYNAMIC FUND – BCV Select (CHF)	68
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	68
STATISTIQUES	69
BCV DYNAMIC FUND – BCV Mixed (EUR)	70
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	70
STATISTIQUES	71
BCV DYNAMIC FUND – BCV Mixed (CHF)	72
ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	72
STATISTIQUES	73
NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS	74-81
RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION	82

BCV
DYNAMIC FUND

ORGANISATION

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

BCV
DYNAMIC FUND

ORGANISATION (suite)

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 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
Clariden Leu, Zurich
Cornèr Banque, Lugano
Crédit Agricole (Suisse) SA, Genève
Dynagest SA, Genève
Hypowiss Private Bank Genève SA, Genève
Hypowiss Privatbank SA, Zurich
Hypothekarbank Lenzburg, Lenzburg
IFP Fund Management SA, Pully
InCore Bank SA, Zurich
Lienhardt & Partner Privatbank Zurich SA, Zurich
Lloyds TSB Bank Plc, Genève
PKB Privatbank SA, Lugano
Privatbank Von Graffenried SA, Berne
Swisscanto Asset Management SA, Berne

**Réviseur d'entreprises du Fonds
et de la société de gestion**

PricewaterhouseCoopers S. à r.l.
Réviseurs d'entreprises
Route d'Esch 400
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 GERIFONDS (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.

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISE

Aux porteurs de parts de BCV DYNAMIC FUND

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de BCV DYNAMIC FUND et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état du patrimoine, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 31 décembre 2009 ainsi que l'état des opérations et des autres variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et l'annexe contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

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

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

Responsabilité du réviseur d'entreprises

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les

montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du réviseur d'entreprises, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le réviseur d'entreprises prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'administration de la Société de gestion, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, ces états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de BCV DYNAMIC FUND et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2009, ainsi que du résultat de ses opérations et des variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

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

PricewaterhouseCoopers S. à r.l.
Réviseur d'entreprises

Représentée par Marc Schernberg

Luxembourg, le 27 avril 2010

BCV
DYNAMIC FUND

ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE

au 31 décembre 2009 (en EUR)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	430.153.183,43
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	1.391.433,45
Avoirs bancaires	9.022.727,30
Autres avoirs liquides	20.023.090,83
Frais d'établissement, nets	478,16
A recevoir sur ventes de titres	6.297.279,47
A recevoir sur instruments financiers	77.364,53
A recevoir sur opérations de trésorerie	1.248,15
A recevoir sur émissions de parts	1.043.277,67
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	10.751.255,68
Plus-values non réalisées sur futures	904.598,57
Plus-values non réalisées sur changes à terme	1.588.126,70
Total de l'actif	481.254.063,94

EXIGIBLE

Contrats d'options émis à la valeur d'évaluation	63.447,72
A payer sur achats de titres	10.544.743,20
A payer sur rachats de parts	1.233.912,79
Moins-values non réalisées sur futures	1.174.765,27
Moins-values non réalisées sur changes à terme	1.009.302,57
Intérêts bancaires et frais à payer	482.295,75
Total de l'exigible	14.508.467,30
ACTIF NET à la fin de l'exercice	466.745.596,64

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 31 décembre 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	19.242.088,17
Intérêts bancaires	91.417,85
Commissions reçues	13.356,27
Total des revenus	19.346.862,29

CHARGES

Commission de la société de gestion	1.056.697,14
Commission de gestion	3.188.720,16
Commission de banque dépositaire	219.199,86
Frais bancaires et autres commissions	17.198,70
Frais sur transactions	135.599,22
Frais de révision	27.001,24
Autres frais d'administration	167.723,25
Taxe d'abonnement	140.573,31
Intérêts bancaires payés	137,28
Autres charges	1.489,43
Total des charges	4.954.339,59

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS **14.392.522,70**

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–64.793.293,76
– sur options	–7.097.344,26
– sur futures	15.005.046,00
– sur changes à terme	–2.702.954,32
– sur devises	3.767.863,37
RÉSULTAT RÉALISÉ	–41.428.160,27

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

– sur portefeuille-titres	62.741.572,43
– sur options	–1.065.939,30
– sur futures	–2.742.324,13
– sur changes à terme	–1.923.766,44
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	15.581.382,29
Emissions	140.436.512,62
Rachats	–545.820.387,10
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–389.802.492,19
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice	857.486.332,86
Ecart de réévaluation	–938.244,03
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	466.745.596,64

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTIONdu 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009**Rétrospective**

L'économie mondiale a amorcé en 2009 un lent rétablissement au lendemain de la crise économique et financière la plus sévère depuis la « Grande Dépression ». La crise du crédit, qui s'est prolongée jusqu'à la fin de l'hiver 2008-2009, s'est progressivement estompée à la faveur d'une intervention massive des autorités politiques et monétaires. La concertation internationale à l'échelle du G20 et un soutien résolu apporté au secteur financier ont permis de restaurer la confiance des investisseurs qui ont retrouvé un appétit croissant pour les actifs risqués tels que les actions et les obligations « corporate ».

La plupart des économies avancées ont cessé de se contracter en milieu d'année, pour renouer avec un taux de croissance positif à la faveur d'une vigoureuse impulsion budgétaire, d'une reprise du commerce international et d'un ralentissement du rythme des déstockages. Embryonnaire, le redressement de l'activité n'a généralement pas permis d'interrompre l'hémorragie sur le marché du travail. Un effet de base sur le prix des matières premières a conduit l'inflation en territoire négatif dans un grand nombre d'économies, mais le scénario « déflationniste » redouté début 2009 ne s'est pas matérialisé. Hors énergie, l'inflation « sous-jacente » a modérément reflué.

La plupart des banques centrales ont maintenu des taux d'intérêt directeurs exceptionnellement faibles tout au long de l'année. La Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre ont conduit des programmes d'achats d'actifs. Plus prudente, la Banque centrale européenne s'est néanmoins montrée très généreuse dans la mise à disposition de liquidités. Confrontée à la baisse du niveau général des prix, la Banque du Japon a continué à acquérir d'importants volumes d'obligations gouvernementales.

Après avoir surclassé les autres catégories d'actifs en 2008, les obligations gouvernementales affichent des performances hétérogènes en 2009. Les obligations du Trésor américain à long terme présentent un recul marqué, corollaire du redressement des rendements (de 2,2 % à 3,8 % à dix ans d'échéance). Les obligations en euro se sont mieux comportées, mais les emprunts allemands à long terme ont subi des tensions modérées (de 2,9 % à 3,3 % à dix ans). Les obligations gouvernementales japonaises présentent en revanche des rendements stationnaires, aux environs de 1,25 %.

Au cours de l'année 2009, l'exposition sur les marchés obligataires longs a varié entre 44 % et 69 % avec une moyenne annuelle de 56,1 %. Les détentions en obligations de longue échéance à la fin de l'exercice sous revue étaient l'Europe (35,6 %), les Etats-Unis (8,5 %) et le Japon (11,5 %).

Performance *

Sur l'ensemble de l'année 2009, le compartiment affiche une performance brute de 1,95 %, une performance nette de 0,77 %, contre une performance de 1,01 % pour son indice de référence, le Citigroup WGBI « hedgé » en EUR.

Le plancher d'investissement a été relevé à plusieurs reprises. Il est passé de son niveau de début d'année de 136,44 % à 138,77 % d'un EUR initial.

* Les performances mentionnées dans le rapport de gestion ci-dessus ont été calculées sur base des dernières valeurs nettes d'inventaire officielles des exercices concernés.

ÉTAT DU PATRIMOINE
au 31 décembre 2009 (en EUR)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	90.723.425,55
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	251.310,02
Avoirs bancaires	2.128.686,42
Autres avoirs liquides	2.158.129,00
A recevoir sur ventes de titres	6.297.279,47
A recevoir sur émissions de parts	4.341,60
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	2.092.746,65
Total de l'actif	<u>103.655.918,71</u>

EXIGIBLE

Contrats d'options émis à la valeur d'évaluation	17.969,33
A payer sur achats de titres	5.404.613,56
A payer sur rachats de parts	1.174.258,08
Moins-values non réalisées sur futures	298.432,11
Moins-values non réalisées sur changes à terme	109.539,26
Intérêts bancaires et frais à payer	122.881,31
Total de l'exigible	<u>7.127.693,65</u>
ACTIF NET à la fin de l'exercice	<u>96.528.225,06</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	667.469
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	144,62

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 31 décembre 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	4.810.421,92
Intérêts bancaires	13.271,39
Total des revenus	4.823.693,31

CHARGES

Commission de gestion	1.125.162,94
Commission de banque dépositaire	72.441,65
Frais bancaires et autres commissions	6.738,30
Frais sur transactions	20.980,75
Frais de révision	6.597,53
Autres frais d'administration	64.474,44
Taxe d'abonnement	53.362,91
Intérêts bancaires payés	11,50
Autres charges	26,85
Total des charges	1.349.796,87
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	3.473.896,44

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	– 119.666,80
– sur options	– 1.787.426,83
– sur futures	2.137.890,01
– sur changes à terme	705.350,04
– sur devises	70.495,28
RÉSULTAT RÉALISÉ	4.480.538,14

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

– sur portefeuille-titres	414.457,99
– sur options	– 1.195.969,15
– sur futures	– 2.270.102,74
– sur changes à terme	– 246.221,54
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	1.182.702,70
Emissions	17.667.095,09
Rachats	– 78.546.908,00
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	– 59.697.110,21
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice	156.225.335,27
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	96.528.225,06

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	96.528.225,06
– 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 31.12.2009	7,92
-----------------	------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de l'exercice	1.092.778
– émises	123.059
– rachetées	–548.368
– en circulation à la fin de l'exercice	667.469

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– la plus élevée	146,08
	01.12.2009
– la moins élevée	140,84
	09.06.2009
– au 31.12.2009	144,62
– au 31.12.2008	142,96
– au 31.12.2007	131,82

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	1,16
– au 31.12.2008	8,45
– au 31.12.2007	2,50

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	1,18
-----------------	------

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 31 décembre 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	5.500.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	5.558.159,85	5.716.430,50	5,92
EUR	3.100.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	3.221.200,00	3.280.920,65	3,40
EUR	5.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	5.156.600,00	5.075.387,00	5,26
EUR	5.000.000	Charbonnages de France 4.125% Sen 99/26.04.10	5.050.666,67	5.051.000,00	5,23
EUR	5.000.000	Cie de Financement Foncier 4.5% EMTN 03/16.05.18	4.916.100,00	5.232.425,00	5,42
EUR	5.000.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.75% EMTN 03/14.03.18	5.005.000,00	5.351.700,00	5,55
EUR	2.000.000	Deutsche Pfandbriefbank AG 5.75% Ser 1003 00/19.10.10	2.074.400,00	2.067.840,00	2,14
EUR	500.000	EIB 5.5% 98/15.02.18	547.750,00	570.375,00	0,59
EUR	4.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	4.562.333,33	4.211.000,00	4,36
EUR	1.000.000	KFW AG 4.75% 98/11.08.10	1.024.430,00	1.023.900,00	1,06
EUR	5.000.000	KFW AG 5.5% Sen Ser 213 98/22.01.18	5.622.500,00	5.680.800,00	5,89
EUR	1.000.000	La Banque Postale 5.75% 99/25.04.11	1.053.750,00	1.053.900,00	1,09
EUR	4.400.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	4.472.026,09	4.441.800,00	4,60
EUR	5.000.000	OEBB Infrastruktur AG 3.5% EMTN 05/19.10.20	4.511.500,00	4.780.202,50	4,95
EUR	5.500.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	5.725.500,00	5.705.700,00	5,91
EUR	5.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	5.126.600,00	5.060.250,00	5,24
EUR	6.000.000	Réseau Ferré de France SA 6% EMTN Ser 10 Tr 1 00/12.10.20	7.004.675,00	7.092.372,00	7,35
EUR	2.000.000	SNCF 5.875% EMTN 00/25.10.10	2.083.400,00	2.077.800,00	2,15
EUR	2.000.000	Vauban Mobilisations Gties SA 6% 00/28.10.11	2.144.600,00	2.132.100,00	2,21
			74.861.190,94	75.605.902,65	78,32
JPY	200.000.000	Development Bank of Japan 1.7% Ser Intl 02/20.09.22	1.227.032,02	1.499.984,39	1,55
JPY	200.000.000	Japan Fin Org Muni Enterprises 2% 06/09.05.16	1.312.841,54	1.610.265,25	1,67
			2.539.873,56	3.110.249,64	3,22
USD	4.000.000	Italia 6.875% 93/27.09.23	3.518.737,08	3.192.193,76	3,31
Total obligations			80.919.801,58	81.908.346,05	84,85

Instruments du marché monétaire

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 04009/28.04.10	1.994.856,59	1.994.856,59	2,07
Total instruments du marché monétaire			1.994.856,59	1.994.856,59	2,07

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Instruments du marché monétaire

USD	4.500.000	US 0% T-Bills 09/11.03.10	3.164.416,88	3.128.907,48	3,24
USD	5.300.000	US 0% T-Bills 09/20.05.10	3.538.173,37	3.691.315,43	3,83
Total instruments du marché monétaire			6.702.590,25	6.820.222,91	7,07
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			89.617.248,42	90.723.425,55	93,99

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 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 CALL 03/10 EUX 122	53.000,00	37.000,00	0,04
EUR	50	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 122	102.500,00	77.500,00	0,08
			155.500,00	114.500,00	0,12
JPY	4	Japan 10Y Bond CALL 03/10 TSE 141	12.844,36	8.684,41	0,01
JPY	4	Japan 10Y Bond PUT 03/10 TSE 135	4.527,87	898,42	0,00
JPY	4	Japan 10Y Bond PUT 03/10 TSE 137	11.612,29	3.893,15	0,00
			28.984,52	13.475,98	0,01
USD	50	T.BONDS PUT 03/10 CBOT 117	97.758,55	97.469,25	0,10
USD	25	US T-NOTES 10 Y CALL 03/10 CBOT 120	11.062,92	816,87	0,00
USD	25	US T-NOTES 10 Y PUT 03/10 CBOT 116	12.627,50	25.047,92	0,03
			121.448,97	123.334,04	0,13
Total options			305.933,49	251.310,02	0,26

OPTIONS ÉMISES

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

Options sur futures

USD	-50	T.BONDS PUT 03/10 CBOT 111	-38.789,69	-17.969,33	-0,02
Total options émises			-38.789,69	-17.969,33	-0,02
AVOIRS BANCAIRES				2.128.686,42	2,21
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				3.442.772,40	3,56
TOTAL				96.528.225,06	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 31 décembre 2009

Répartition économique
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	32,69 %
Transports	25,60 %
Pays et gouvernements	17,52 %
Services financiers diversifiés	7,76 %
Matériaux	5,23 %
Administrations publiques locales	4,60 %
Institutions internationales	0,59 %
TOTAL	93,99 %

Répartition géographique
(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

France	49,18 %
Allemagne	15,76 %
Pays-Bas	9,91 %
Etats-Unis d'Amérique	7,07 %
Autriche	4,95 %
Italie	3,31 %
Japon	3,22 %
Grand-Duché de Luxembourg	0,59 %
TOTAL	93,99 %

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTIONdu 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009**Rétrospective**

L'économie mondiale a amorcé en 2009 un lent rétablissement au lendemain de la crise économique et financière la plus sévère depuis la « Grande Dépression ». La crise du crédit, qui s'est prolongée jusqu'à la fin de l'hiver 2008-2009, s'est progressivement estompée à la faveur d'une intervention massive des autorités politiques et monétaires. La concertation internationale à l'échelle du G20 et un soutien résolu apporté au secteur financier ont permis de restaurer la confiance des investisseurs qui ont retrouvé un appétit croissant pour les actifs risqués tels que les actions et les obligations « corporate ».

La plupart des économies avancées ont cessé de se contracter en milieu d'année, pour renouer avec un taux de croissance positif à la faveur d'une vigoureuse impulsion budgétaire, d'une reprise du commerce international et d'un ralentissement du rythme des déstocages. Embryonnaire, le redressement de l'activité n'a généralement pas permis d'interrompre l'hémorragie sur le marché du travail. Un effet de base sur le prix des matières premières a conduit l'inflation en territoire négatif dans un grand nombre d'économies, mais le scénario « déflationniste » redouté début 2009 ne s'est pas matérialisé. Hors énergie, l'inflation « sous-jacente » a modérément reflué.

La plupart des banques centrales ont maintenu des taux d'intérêt directeurs exceptionnellement faibles tout au long de l'année. La Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre ont conduit des programmes d'achats d'actifs. Plus prudente, la Banque centrale européenne s'est néanmoins montrée très généreuse dans la mise à disposition de liquidités. Confrontée à la baisse du niveau géné-

ral des prix, la Banque du Japon a continué à acquérir d'importants volumes d'obligations gouvernementales.

Les places boursières européenne, japonaise et américaine présentent des évolutions assez homogènes au terme de l'année écoulée. Après un début d'année difficile, impliquant un recul proche de 20 % au début mars, les actions ont amorcé un rebond qui s'est poursuivi jusqu'à la fin de l'année en dépit de quelques phases de consolidation. Finalement, les principaux indices des économies avancées ont dégagé des gains entre 23 % et 29 %, à l'exception du Japon, en retrait avec 10,7 %.

Courant 2009, l'exposition sur les marchés a varié entre 3 % et 34 % avec une moyenne annuelle de 16,4 %. Les détentions sur les marchés actions à la fin de l'exercice sous revue étaient l'Europe (11,1 %), les Etats-Unis (16 %), l'Angleterre (2,8 %) et la Suisse (4,5 %).

Performance *

Sur l'ensemble de l'année, le compartiment affiche une performance brute de 5,38 %, une performance nette de 3,86 %, contre une performance de 26,93 % pour l'indice composite de référence, le BCV « hedgé » en EUR.

Au cours de l'exercice sous revue, le plancher n'a pas été modifié, il représente 99,70 % de l'investissement initial.

* Les performances mentionnées dans le rapport de gestion ci-dessus ont été calculées sur base des dernières valeurs nettes d'inventaire officielles des exercices concernés.

ÉTAT DU PATRIMOINE
au 31 décembre 2009 (en EUR)**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	18.433.326,18
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	96.450,49
Avoirs bancaires	1.013.116,26
Autres avoirs liquides	1.754.799,52
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	545.687,19
Plus-values non réalisées sur futures	45.078,90
Total de l'actif	<u>21.888.458,54</u>

EXIGIBLE

Intérêts bancaires et frais à payer	38.048,26
Total de l'exigible	<u>38.048,26</u>
ACTIF NET à la fin de l'exercice	<u>21.850.410,28</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	204.862
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	106,66

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 31 décembre 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	844.501,72
Intérêts bancaires	16.737,99
Total des revenus	861.239,71

CHARGES

Commission de gestion	256.608,14
Commission de banque dépositaire	27.603,49
Frais bancaires et autres commissions	1.276,99
Frais sur transactions	4.545,90
Frais de révision	7.092,67
Autres frais d'administration	16.139,81
Taxe d'abonnement	10.739,05
Intérêts bancaires payés	27,60
Autres charges	5,27
Total des charges	324.038,92

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS 537.200,79

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–30.749,15
– sur options	–82.522,61
– sur futures	388.185,03
– sur devises	12.745,68
RÉSULTAT RÉALISÉ	824.859,74

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

– sur portefeuille-titres	–162.738,10
– sur options	43.450,49
– sur futures	32.357,38
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	737.929,51
Emissions	20.958.553,60
Rachats	–20.956.000,00
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	740.483,11
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice	21.109.927,17
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	21.850.410,28

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	21.850.410,28
– 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 31.12.2009	44,02
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de l'exercice	204.838
– émises	200.024
– rachetées	–200.000
– en circulation à la fin de l'exercice	204.862

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– la plus élevée	106,93
	29.12.2009
– la moins élevée	102,09
	10.03.2009
– au 31.12.2009	106,66
– au 31.12.2008	103,06
– au 31.12.2007	106,13

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	3,49
– au 31.12.2008	–2,89
– au 31.12.2007	–0,19

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	1,49
-----------------	------

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 31 décembre 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	2.078.702,00	9,51
EUR	1.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	1.017.700,00	1.011.200,00	4,63
EUR	900.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	934.110,00	952.525,35	4,36
EUR	1.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	1.022.000,00	1.015.077,40	4,65
EUR	1.000.000	Charbonnages de France 5.875% Sen 00/25.04.11	1.065.400,00	1.056.950,00	4,84
EUR	1.100.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser G6 99/15.01.10	1.131.680,00	1.101.164,24	5,04
EUR	2.000.000	KFW AG 5.75% 00/04.07.10	2.094.600,00	2.049.000,00	9,38
EUR	1.000.000	La Banque Postale 5.75% 99/25.04.11	1.036.800,00	1.053.900,00	4,82
EUR	1.500.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	1.515.400,00	1.514.250,00	6,93
EUR	1.500.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	1.549.250,00	1.556.100,00	7,12
EUR	1.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallele Bd 98/14.04.10	1.033.700,00	1.012.050,00	4,63
EUR	1.000.000	Slovenia 6% 00/24.03.10	1.040.330,00	1.014.650,00	4,64
Total obligations			15.461.570,00	15.415.568,99	70,55

Instruments du marché monétaire

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills Ser 022 09/19.05.10	1.994.957,19	1.994.957,19	9,13
Total instruments du marché monétaire			1.994.957,19	1.994.957,19	9,13

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	1.022.800,00	4,68
Total obligations			1.015.500,00	1.022.800,00	4,68

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			18.487.383,37	18.433.326,18	84,36

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 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	5	SWISS MARKET INDEX CALL 03/10 SOFFEX 6600	5.061,30	5.454,52	0,02
EUR	30	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 03/10 EUX 3000	25.760,00	32.730,00	0,15
EUR	30	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 03/10 EUX 3050	21.435,00	25.440,00	0,12
EUR	5	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index PUT 03/10 EUX 2600	5.617,50	1.605,00	0,01
EUR	5	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index PUT 03/10 EUX 2800	6.167,50	3.330,00	0,01
			58.980,00	63.105,00	0,29
GBP	4	FTSE 100 INDEX PUT 03/10 LIFFE 5000	7.047,51	3.984,37	0,02
USD	4	SPX FUTURE CALL 03/10 OPRA 1125	22.761,50	23.906,60	0,11
Total options			93.850,31	96.450,49	0,44
AVOIRS BANCAIRES				1.013.116,26	4,64
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				2.307.517,35	10,56
TOTAL				<u>21.850.410,28</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 31 décembre 2009

Répartition économique
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	33,40 %
Pays et gouvernements	22,76 %
Transports	11,75 %
Administrations publiques locales	11,61 %
Matériaux	4,84 %
TOTAL	<u>84,36 %</u>

Répartition géographique
(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

France	49,24 %
Allemagne	30,48 %
Slovénie	4,64 %
TOTAL	<u>84,36 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

Rétrospective

L'économie mondiale a amorcé en 2009 un lent rétablissement au lendemain de la crise économique et financière la plus sévère depuis la « Grande Dépression ». La crise du crédit, qui s'est prolongée jusqu'à la fin de l'hiver 2008-2009, s'est progressivement estompée à la faveur d'une intervention massive des autorités politiques et monétaires. La concertation internationale à l'échelle du G20 et un soutien résolu apporté au secteur financier ont permis de restaurer la confiance des investisseurs qui ont retrouvé un appétit croissant pour les actifs risqués tels que les actions et les obligations « corporate ».

La plupart des économies avancées ont cessé de se contracter en milieu d'année, pour renouer avec un taux de croissance positif à la faveur d'une vigoureuse impulsion budgétaire, d'une reprise du commerce international et d'un ralentissement du rythme des déstocages. Embryonnaire, le redressement de l'activité n'a généralement pas permis d'interrompre l'hémorragie sur le marché du travail. Un effet de base sur le prix des matières premières a conduit l'inflation en territoire négatif dans un grand nombre d'économies, mais le scénario « déflationniste » redouté début 2009 ne s'est pas matérialisé. Hors énergie, l'inflation « sous-jacente » a modérément reflué.

La plupart des banques centrales ont maintenu des taux d'intérêt directeurs exceptionnellement faibles tout au long de l'année. La Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre ont conduit des programmes d'achats d'actifs. Plus prudente, la Banque centrale européenne s'est néanmoins montrée très généreuse dans la mise à disposi-

tion de liquidités. Confrontée à la baisse du niveau général des prix, la Banque du Japon a continué à acquérir d'importants volumes d'obligations gouvernementales.

Les places boursières européenne, japonaise et américaine présentent des évolutions assez homogènes au terme de l'année écoulée. Après un début d'année difficile, impliquant un recul proche de 20 % au début mars, les actions ont amorcé un rebond qui s'est poursuivi jusqu'à la fin de l'année en dépit de quelques phases de consolidation. Finalement, les principaux indices des économies avancées ont dégagé des gains entre 23 % et 29 %, à l'exception du Japon, en retrait avec 10,7 %.

Courant 2009, l'exposition sur les marchés a varié entre 4 % et 67 % avec une moyenne annuelle de 36 %. Les détentions sur les marchés actions à la fin de l'exercice sous revue étaient l'Europe (21,8 %), les Etats-Unis (17,5 %), l'Angleterre (12,1 %), l'Allemagne (3,2 %) et la Suisse (7,5 %).

Performance *

Sur l'ensemble de l'année, le compartiment affiche une performance brute de 12,45 %, une performance nette de 10,89 %, contre une performance de 26,93 % pour l'indice composite de référence, le BCV « hedgé » en EUR.

Le plancher, qui était de 124,59 % de l'investissement initial, a été abaissé et relevé à plusieurs reprises pour atteindre 126,43 % du prix de souscription initial.

* Les performances mentionnées dans le rapport de gestion ci-dessus ont été calculées sur base des dernières valeurs nettes d'inventaire officielles des exercices concernés.

ÉTAT DU PATRIMOINE
au 31 décembre 2009 (en EUR)**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	44.439.512,14
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	221.704,87
Avoirs bancaires	683.866,64
Autres avoirs liquides	6.708.235,77
A recevoir sur émissions de parts	23.037,08
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	1.124.944,99
Plus-values non réalisées sur futures	398.812,57
Total de l'actif	<u>53.600.114,06</u>

EXIGIBLE

A payer sur rachats de parts	55.485,65
Moins-values non réalisées sur changes à terme	127.885,84
Intérêts bancaires et frais à payer	80.200,37
Total de l'exigible	<u>263.571,86</u>
ACTIF NET à la fin de l'exercice	<u>53.336.542,20</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	380.984
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	140,00

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 31 décembre 2009 (en EUR)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.065.101,78
Intérêts bancaires	10.765,51
Total des revenus	2.075.867,29

CHARGES

Commission de gestion	656.260,19
Commission de banque dépositaire	50.898,49
Frais bancaires et autres commissions	3.279,65
Frais sur transactions	24.387,31
Frais de révision	6.079,02
Autres frais d'administration	33.009,24
Taxe d'abonnement	27.243,72
Intérêts bancaires payés	23,74
Autres charges	13,61
Total des charges	801.194,97
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	1.274.672,32

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–399.450,77
– sur options	–656.306,86
– sur futures	4.628.375,50
– sur changes à terme	180.618,67
– sur devises	63.282,68
RÉSULTAT RÉALISÉ	5.091.191,54

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

– sur portefeuille-titres	–216.561,95
– sur options	69.021,28
– sur futures	412.407,32
– sur changes à terme	–99.024,40
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	5.257.033,79
Emissions	10.101.020,71
Rachats	–20.739.983,10
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–5.381.928,60
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice	58.718.470,80
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	53.336.542,20

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en EUR)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	53.336.542,20
– 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 31.12.2009	23,99
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de l'exercice	463.337
– émises	75.743
– rachetées	– 158.096
– en circulation à la fin de l'exercice	380.984

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– la plus élevée	140,47	29.12.2009
– la moins élevée	125,53	03.03.2009
– au 31.12.2009	140,00	
– au 31.12.2008	126,73	
– au 31.12.2007	134,71	

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	10,47
– au 31.12.2008	– 5,92
– au 31.12.2007	– 1,14

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	1,42
-----------------	------

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 31 décembre 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	4.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 01/04.07.11	4.254.800,00	4.224.100,00	7,92
EUR	3.500.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	3.536.050,00	3.637.728,50	6,82
EUR	3.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	3.080.700,00	3.033.600,00	5,69
EUR	4.000.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	4.088.000,00	4.060.309,60	7,61
EUR	2.600.000	Charbonnages de France 4.125% Sen 99/26.04.10	2.629.640,00	2.626.520,00	4,93
EUR	4.000.000	IADB 5.5% 00/30.03.10	4.166.000,00	4.046.800,00	7,59
EUR	4.000.000	KFW AG 5.75% 00/04.07.10	4.163.600,00	4.098.000,00	7,68
EUR	2.300.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	2.323.000,00	2.321.850,00	4,35
EUR	3.500.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	3.643.500,00	3.630.900,00	6,81
EUR	4.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	4.099.633,33	4.048.200,00	7,59
Total obligations			35.984.923,33	35.728.008,10	66,99

Instruments du marché monétaire

EUR	7.000.000	Deutschland 0% T-Bills 09/24.02.10	6.978.289,77	6.978.289,77	13,08
Total instruments du marché monétaire			6.978.289,77	6.978.289,77	13,08

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Instruments du marché monétaire

USD	2.500.000	US 0% T-Bills 09/01.07.10	1.759.208,50	1.733.214,27	3,25
Total instruments du marché monétaire			1.759.208,50	1.733.214,27	3,25
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			44.722.421,60	44.439.512,14	83,32

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 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	15	SWISS MARKET INDEX PUT 03/10 SOFFEX 6200	24.335,57	12.550,80	0,02
EUR	20	DAX CALL 03/10 EUX 6200	14.990,00	12.910,00	0,03
EUR	20	DAX PUT 03/10 EUX 5600	24.300,00	12.450,00	0,02
EUR	75	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 03/10 EUX 3000	88.362,50	81.825,00	0,15
EUR	50	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index PUT 03/10 EUX 2750	61.025,00	27.700,00	0,05
			188.677,50	134.885,00	0,25
GBP	10	FTSE 100 INDEX PUT 03/10 LIFFE 5000	20.032,60	9.960,91	0,02
GBP	15	FTSE 100 INDEX PUT 03/10 LIFFE 5100	22.732,14	18.655,61	0,04
			42.764,74	28.616,52	0,06
USD	5	SPX FUTURE PUT 03/10 OPRA 1050	19.274,38	19.951,21	0,04
USD	5	SPX FUTURE PUT 03/10 OPRA 1075	33.163,21	25.701,34	0,05
			52.437,59	45.652,55	0,09
Total options			308.215,40	221.704,87	0,42
AVOIRS BANCAIRES				683.866,64	1,28
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				7.991.458,55	14,98
TOTAL				<u>53.336.542,20</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 31 décembre 2009

Répartition économique
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	30,03 %
Pays et gouvernements	22,02 %
Transports	14,40 %
Institutions internationales	7,59 %
Matériaux	4,93 %
Administrations publiques locales	4,35 %
TOTAL	<u>83,32 %</u>

Répartition géographique
(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

France	39,45 %
Allemagne	25,11 %
Etats-Unis d'Amérique	10,84 %
Pays-Bas	7,92 %
TOTAL	<u>83,32 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

Rétrospective

L'économie mondiale a amorcé en 2009 un lent rétablissement au lendemain de la crise économique et financière la plus sévère depuis la « Grande Dépression ». La crise du crédit, qui s'est prolongée jusqu'à la fin de l'hiver 2008-2009, s'est progressivement estompée à la faveur d'une intervention massive des autorités politiques et monétaires. La concertation internationale à l'échelle du G20 et un soutien résolu apporté au secteur financier ont permis de restaurer la confiance des investisseurs qui ont retrouvé un appétit croissant pour les actifs risqués tels que les actions et les obligations « corporate ».

La plupart des économies avancées ont cessé de se contracter en milieu d'année, pour renouer avec un taux de croissance positif à la faveur d'une vigoureuse impulsion budgétaire, d'une reprise du commerce international et d'un ralentissement du rythme des déstockages. Embryonnaire, le redressement de l'activité n'a généralement pas permis d'interrompre l'hémorragie sur le marché du travail. Un effet de base sur le prix des matières premières a conduit l'inflation en territoire négatif dans un grand nombre d'économies, mais le scénario « déflationniste » redouté début 2009 ne s'est pas matérialisé. Hors énergie, l'inflation « sous-jacente » a modérément reflué.

La plupart des banques centrales ont maintenu des taux d'intérêt directeurs exceptionnellement faibles tout au long de l'année. La Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre ont conduit des programmes d'achats d'actifs. Plus prudente, la Banque centrale européenne s'est néan-

moins montrée très généreuse dans la mise à disposition de liquidités. Confrontée à la baisse du niveau général des prix, la Banque du Japon a continué à acquérir d'importants volumes d'obligations gouvernementales.

Les places boursières européenne, japonaise et américaine présentent des évolutions assez homogènes au terme de l'année écoulée. Après un début d'année difficile, impliquant un recul proche de 20 % au début mars, les actions ont amorcé un rebond qui s'est poursuivi jusqu'à la fin de l'année en dépit de quelques phases de consolidation. Finalement, les principaux indices des économies avancées ont dégagé des gains entre 23 % et 29 %, à l'exception du Japon, en retrait avec 9,8 %.

Courant 2009, l'exposition sur les marchés a varié entre 1 % et 58 % avec une moyenne annuelle de 28,7 %. Les détentions sur les marchés actions à la fin de l'exercice sous revue étaient l'Europe (11,5 %), les Etats-Unis (17,0 %), l'Angleterre (7,6 %), l'Allemagne (2,4 %) et la Suisse (19,1 %).

Performance *

Sur l'ensemble de l'année, le compartiment affiche une performance brute de 9,23 %, une performance nette de 7,73 %, contre une performance de 25,33 % pour l'indice composite de référence, le BCV « hedgé » en CHF.

Le plancher, qui était de 108,98% de l'investissement initial, a été abaissé à plusieurs reprises pour atteindre 107,00 % du prix de souscription initial.

* Les performances mentionnées dans le rapport de gestion ci-dessus ont été calculées sur base des dernières valeurs nettes d'inventaire officielles des exercices concernés.

ÉTAT DU PATRIMOINE
au 31 décembre 2009 (en CHF)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	135.363.192,81
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	552.717,95
Avoirs bancaires	3.760.004,05
Autres avoirs liquides	10.338.745,85
Frais d'établissement, nets	709,06
A recevoir sur émissions de parts	1.471.025,97
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	3.536.943,48
Plus-values non réalisées sur futures	683.179,93
Plus-values non réalisées sur changes à terme	1.592.040,81
Total de l'actif	<u>157.298.559,91</u>

EXIGIBLE

A payer sur rachats de parts	6.182,28
Intérêts bancaires et frais à payer	217.429,46
Total de l'exigible	<u>223.611,74</u>
ACTIF NET à la fin de l'exercice	<u>157.074.948,17</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	1.326.562
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	118,41

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 31 décembre 2009 (en CHF)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	5.568.512,29
Intérêts bancaires	7.146,90
Total des revenus	5.575.659,19

CHARGES

Commission de gestion	1.706.349,99
Commission de banque dépositaire	101.216,77
Frais bancaires et autres commissions	8.574,17
Frais sur transactions	54.742,41
Frais de révision	10.724,32
Autres frais d'administration	80.224,23
Taxe d'abonnement	72.999,37
Intérêts bancaires payés	33,20
Autres charges	2.140,85
Total des charges	2.037.005,31
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	3.538.653,88

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–2.170.471,78
– sur options	–1.148.665,01
– sur futures	10.095.696,74
– sur changes à terme	–96.917,64
– sur devises	1.391,69
RÉSULTAT RÉALISÉ	10.219.687,88

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

– sur portefeuille-titres	–643.883,02
– sur options	56.150,37
– sur futures	708.342,23
– sur changes à terme	–81.949,69
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	10.258.347,77
Emissions	42.339.165,49
Rachats	–30.841.162,51
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	21.756.350,75
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice	135.318.597,42
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	157.074.948,17

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	157.074.948,17
– 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 31.12.2009	22,78
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION

– en circulation au début de l'exercice	1.226.513
– émises	373.594
– rachetées	–273.545
– en circulation à la fin de l'exercice	1.326.562

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– la plus élevée	118,89
	29.12.2009
– la moins élevée	109,34
	10.03.2009
– au 31.12.2009	118,41
– au 31.12.2008	110,33
– au 31.12.2007	115,70

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	7,32
– au 31.12.2008	–4,64
– au 31.12.2007	–2,99

TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	1,39
-----------------	------

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 31 décembre 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	3.149.550,00	2,00
CHF	1.000.000	Bayerische LB 4% EMTN 01/19.01.11	1.046.300,00	1.033.100,00	0,66
CHF	5.685.000	Bk Arbeit Wirtsch Oest Post AG 3.25% EMTN 99/23.02.11	5.911.290,50	5.836.221,00	3,71
CHF	6.185.000	Europaeische Hypothekenbank SA 4.25% 00/20.10.10	6.421.205,50	6.372.096,25	4,06
CHF	3.750.000	IBRD 5.5% Tr A 86/26.11.11	4.161.375,00	4.080.937,50	2,60
CHF	16.500.000	Italia 3.125% EMTN 99/15.07.10	16.698.900,00	16.757.400,00	10,67
CHF	2.000.000	LB Hessen-Thueringen GZ 3.75% 01/01.02.11	2.091.400,00	2.062.600,00	1,31
CHF	8.000.000	Statkraft ASA 4.5% EMTN Sen 00/10.05.10	8.384.700,00	8.146.400,00	5,19
CHF	7.000.000	UniCredit Bk Austria AG 4.5% EMTN 00/20.12.10	7.179.000,00	7.177.800,00	4,57
			55.137.771,00	54.616.104,75	34,77
EUR	6.500.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	10.412.479,37	10.019.991,45	6,38
EUR	2.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	3.232.966,38	2.999.568,70	1,91
EUR	3.000.000	Caisse Refinancement Habitat 4.2% 99/25.04.11	4.708.378,51	4.596.320,95	2,93
EUR	5.500.000	Caisse Refinancement Habitat 5.75% 00/25.04.10	9.065.271,32	8.280.443,62	5,27
EUR	2.000.000	Cie de Financement Foncier 5.625% 99/25.06.10	3.152.840,97	3.032.791,77	1,93
EUR	3.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.25% 01/15.07.11	4.812.267,04	4.667.028,70	2,97
EUR	1.500.000	Dexia Municipal Agency 5.5% 99/26.04.10	2.353.950,58	2.256.017,09	1,44
EUR	4.000.000	KfW AG 5.75% 00/04.07.10	6.723.747,34	6.078.042,19	3,87
EUR	6.300.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	10.174.039,53	9.432.756,61	6,00
EUR	5.400.000	Quebec (Province of) 5.5% EMTN 98/05.02.10	8.265.596,09	8.044.773,83	5,12
EUR	5.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	8.300.723,16	7.505.225,23	4,78
			71.202.260,29	66.912.960,14	42,60
NLG	12.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 6.125% Sen 97/07.05.12	9.121.114,47	8.810.543,61	5,61
Total obligations			135.461.145,76	130.339.608,50	82,98

Instruments du marché monétaire

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills 09/24.02.10	3.019.724,03	2.957.145,63	1,88
Total instruments du marché monétaire			3.019.724,03	2.957.145,63	1,88

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET AUTRES ACTIFS

Instruments du marché monétaire

USD	2.000.000	US 0% T-Bills 09/25.03.10	2.011.866,71	2.066.438,68	1,32
Total instruments du marché monétaire			2.011.866,71	2.066.438,68	1,32

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 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
Total warrants et droits			107.879,43	0,00	0,00
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			140.600.615,93	135.363.192,81	86,18

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 03/10 SOFFEX 6500	98.270,00	107.100,00	0,07
CHF	50	SWISS MARKET INDEX CALL 03/10 SOFFEX 6600	91.920,00	80.900,00	0,05
CHF	50	SWISS MARKET INDEX PUT 03/10 SOFFEX 6200	122.320,00	62.050,00	0,04
			312.510,00	250.050,00	0,16
EUR	25	DAX CALL 03/10 EUX 6200	28.313,68	23.934,70	0,02
EUR	25	DAX PUT 03/10 EUX 5600	45.898,75	23.081,88	0,01
EUR	75	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index CALL 03/10 EUX 3000	133.553,79	121.360,62	0,08
			207.766,22	168.377,20	0,11
GBP	20	FTSE 100 INDEX CALL 03/10 LIFFE 5550	40.330,15	35.891,05	0,02
GBP	15	FTSE 100 INDEX PUT 03/10 LIFFE 5000	45.311,21	22.160,64	0,01
			85.641,36	58.051,69	0,03
USD	10	SPX FUTURE PUT 03/10 OPRA 1075	99.934,91	76.239,06	0,05
Total options			705.852,49	552.717,95	0,35
AVOIRS BANCAIRES				3.760.004,05	2,39
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				17.399.033,36	11,08
TOTAL				157.074.948,17	100,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 31 décembre 2009

Répartition économique
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	44,71 %
Pays et gouvernements	15,78 %
Administrations publiques locales	11,12 %
Services aux collectivités	5,19 %
Transports	4,78 %
Institutions internationales	4,60 %
TOTAL	<u>86,18 %</u>

Répartition géographique
(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

France	24,64 %
Allemagne	16,69 %
Italie	10,67 %
Autriche	8,28 %
Pays-Bas	5,61 %
Norvège	5,19 %
Canada	5,12 %
Grand-Duché de Luxembourg	4,06 %
Etats-Unis d'Amérique	3,92 %
Philippines	2,00 %
TOTAL	<u>86,18 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTION

du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009**Rétrospective**

L'économie mondiale a amorcé en 2009 un lent rétablissement au lendemain de la crise économique et financière la plus sévère depuis la « Grande Dépression ». La crise du crédit, qui s'est prolongée jusqu'à la fin de l'hiver 2008-2009, s'est progressivement estompée à la faveur d'une intervention massive des autorités politiques et monétaires. La concertation internationale à l'échelle du G20 et un soutien résolu apporté au secteur financier ont permis de restaurer la confiance des investisseurs qui ont retrouvé un appétit croissant pour les actifs risqués tels que les actions et les obligations « corporate ».

La plupart des économies avancées ont cessé de se contracter en milieu d'année, pour renouer avec un taux de croissance positif à la faveur d'une vigoureuse impulsion budgétaire, d'une reprise du commerce international et d'un ralentissement du rythme des déstockages. Embryonnaire, le redressement de l'activité n'a généralement pas permis d'interrompre l'hémorragie sur le marché du travail. Un effet de base sur le prix des matières premières a conduit l'inflation en territoire négatif dans un grand nombre d'économies, mais le scénario « déflationniste » redouté début 2009 ne s'est pas matérialisé. Hors énergie, l'inflation « sous-jacente » a modérément reflué.

La plupart des banques centrales ont maintenu des taux d'intérêt directeurs exceptionnellement faibles tout au long de l'année. La Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre ont conduit des programmes d'achats d'actifs. Plus prudente, la Banque centrale européenne s'est néanmoins montrée très généreuse dans la mise à disposition de liquidités. Confrontée à la baisse du niveau général des prix, la Banque du Japon a continué à acquérir d'importants volumes d'obligations gouvernementales.

Après avoir surclassé les autres catégories d'actifs en 2008, les obligations gouvernementales affichent des performances hétérogènes en 2009. Les obligations du Trésor américain à long terme présentent un recul marqué, corollaire du redressement des rendements (de 2,2 % à 3,8 % à dix ans d'échéance). Les obligations en euro se sont mieux comportées, mais les emprunts allemands à long terme ont subi des tensions modérées (de 2,9 % à 3,3 % à dix ans). Les obligations gouvernementales japonaises présentent en revanche des rendements stationnaires, aux environs de 1,25 %.

Au cours de l'année 2009, l'exposition sur les marchés obligataires longs a varié entre 58 % et 88 % avec une moyenne annuelle de 76,4 %. Les détentions en obligations de longue échéance à la fin de l'exercice sous revue étaient l'Europe (56,8 %), les Etats-Unis (3,2 %), l'Angleterre (1,5 %) et le Japon (11,8 %).

Performance *

Sur l'ensemble de l'année 2009, le compartiment affiche une performance brute de -0,54 % et des performances nettes de -1,72 % (classe A), -1,43 % (classe B) et -1,04 % (classe C). L'indice de référence sur base non couverte, le Barclays Capital non hedgé, enregistre une performance de 3,10 % et l'indice sur base couverte en CHF, le Barclays Capital hedgé, progresse de 2,53 %.

* Les performances mentionnées dans le rapport de gestion ci-dessus ont été calculées sur base des dernières valeurs nettes d'inventaire officielles des exercices concernés.

ÉTAT DU PATRIMOINE
au 31 décembre 2009 (en CHF)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	190.173.018,57
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	522.109,82
Avoirs bancaires	2.723.490,76
Autres avoirs liquides	3.603.317,43
A recevoir sur instruments financiers	114.723,42
A recevoir sur opérations de trésorerie	1.850,87
A recevoir sur émissions de parts	13.743,84
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	4.819.481,69
Plus-values non réalisées sur changes à terme	762.983,22
Total de l'actif	<u>202.734.719,62</u>

EXIGIBLE

Contrats d'options émis à la valeur d'évaluation	67.439,65
A payer sur achats de titres	7.622.268,95
Moins-values non réalisées sur futures	1.299.509,45
Intérêts bancaires et frais à payer	99.691,91
Total de l'exigible	<u>9.088.909,96</u>
ACTIF NET à la fin de l'exercice	<u>193.645.809,66</u>
Nombre de parts de classe A en circulation	149.769
Valeur nette d'inventaire par part de classe A	102,58
Nombre de parts de classe B en circulation	184.961
Valeur nette d'inventaire par part de classe B	103,81
Nombre de parts de classe C en circulation	1.508.551
Valeur nette d'inventaire par part de classe C	105,45

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 31 décembre 2009 (en CHF)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	8.985.244,25
Intérêts bancaires	67.307,40
Total des revenus	9.052.551,65

CHARGES

Commission de la société de gestion	1.304.585,53
Frais sur transactions	72.319,78
Intérêts bancaires payés	34,95
Total des charges	1.376.940,26

REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS **7.675.611,39**

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	–3.944.249,21
– sur options	–5.268.330,27
– sur futures	1.545.906,51
– sur changes à terme	–7.099.601,38
– sur devises	5.264.701,67
RÉSULTAT RÉALISÉ	–1.825.961,29

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

– sur portefeuille-titres	2.551.695,85
– sur options	–70.127,60
– sur futures	–2.068.135,68
– sur changes à terme	–1.114.216,66
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	–2.526.745,38

Emissions 9.948.125,80

Rachats –61.595.423,73

TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET **–54.174.043,31**

TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice **247.819.852,97**

TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice **193.645.809,66**

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	193.645.809,66
– 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 31.12.2009	47,32
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A

– en circulation au début de l'exercice	237.460
– émises	24.370
– rachetées	– 112.061
– en circulation à la fin de l'exercice	149.769

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE A

– la plus élevée	105,41
	08.12.2009
– la moins élevée	101,54
	02.06.2009
– au 31.12.2009	102,58
– au 31.12.2008	104,44
– au 31.12.2007	102,52

PERFORMANCES DES PARTS DE CLASSE A (EN %)

– au 31.12.2009	– 1,78
– au 31.12.2008	1,87
– au 31.12.2007	3,05

TER PAR PART DE CLASSE A (EN %)

– au 31.12.2009	1,20
-----------------	------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE B

– en circulation au début de l'exercice	361.883
– émises	20.682
– rachetées	– 197.604
– en circulation à la fin de l'exercice	184.961

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES (suite)

au 31 décembre 2009 (en CHF)

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE B

– la plus élevée	106,65
	08.12.2009
– la moins élevée	102,57
	02.06.2009
– au 31.12.2009	103,81
– au 31.12.2008	105,37
– au 31.12.2007	103,12

PERFORMANCES DES PARTS DE CLASSE B (EN %)

– au 31.12.2009	– 1,48
– au 31.12.2008	2,18
– au 31.12.2007	3,36

TER PAR PART DE CLASSE B (EN %)

– au 31.12.2009	0,90
-----------------	------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE C

– en circulation au début de l'exercice	1.734.204
– émises	49.199
– rachetées	– 274.852
– en circulation à la fin de l'exercice	1.508.551

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE C

– la plus élevée	108,31
	08.12.2009
– la moins élevée	103,96
	02.06.2009
– au 31.12.2009	105,45
– au 31.12.2008	106,61
– au 31.12.2007	103,92

PERFORMANCES DES PARTS DE CLASSE C (EN %)

– au 31.12.2009	– 1,09
– au 31.12.2008	2,59
– au 31.12.2007	3,76

TER PAR PART DE CLASSE C (EN %)

– au 31.12.2009	0,50
-----------------	------

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 31 décembre 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	2.300.000	Italia 3.125% EMTN 99/15.07.10	2.335.547,77	2.335.880,00	1,21
EUR	1.500.000	Belgium 4% OLO Ser 48 06/28.03.22	2.209.069,81	2.231.535,16	1,15
EUR	5.500.000	Bq du Développement des PME (OSEO) SA 4.375% 99/25.04.11	8.742.440,48	8.478.454,31	4,38
EUR	4.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 4.5% 98/25.04.10	6.119.855,06	5.999.137,40	3,10
EUR	4.000.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.9% 97/06.06.11	6.625.165,82	6.278.932,01	3,24
EUR	4.512.000	Caisse Refinancement Habitat 4.2% 99/25.04.11	6.956.769,84	6.912.866,71	3,57
EUR	3.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	4.738.531,63	4.547.875,04	2,35
EUR	2.000.000	Cie de Financement Foncier 4.5% EMTN 03/16.05.18	3.393.848,14	3.104.236,20	1,60
EUR	2.500.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.75% EMTN 03/14.03.18	4.251.260,97	3.968.747,97	2,05
EUR	3.600.000	EIB 5.5% 98/15.02.18	6.418.319,07	6.090.945,79	3,15
EUR	4.500.000	Finland 5.75% 00/23.02.11	7.386.580,36	7.037.892,31	3,63
EUR	2.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	3.554.936,02	3.122.820,36	1,61
EUR	5.000.000	KFW AG 5.25% 99/04.01.10	8.197.126,59	7.415.864,06	3,83
EUR	3.050.000	KFW AG 5.5% Sen Ser 213 98/22.01.18	5.426.218,18	5.139.620,95	2,65
EUR	5.900.000	Land Sachsen-Anhalt 5.75% 00/15.03.10	9.526.867,55	8.833.851,43	4,56
EUR	500.000	OEBB Infrastruktur AG 3.5% EMTN 05/19.10.20	676.164,43	708.986,64	0,37
EUR	3.000.000	OEBB Infrastruktur AG 4.875% EMTN Sen 07/27.06.22	5.025.959,43	4.744.944,22	2,45
EUR	2.000.000	Oesterreich 3.9% Sen 05/15.07.20	3.150.042,38	2.971.392,27	1,53
EUR	4.200.000	Quebec (Province of) 5.5% EMTN 98/05.02.10	7.010.991,74	6.257.046,32	3,23
EUR	2.700.000	Regie Auton Transports Paris 4.75% EMTN Ser 7 99/25.04.11	4.266.127,47	4.173.759,54	2,16
EUR	3.300.000	Regie Auton Transports Paris 5.75% EMTN 00/25.10.10	5.210.574,57	5.077.523,47	2,62
EUR	4.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	6.660.232,01	6.004.180,18	3,10
EUR	4.000.000	Réseau Ferré de France SA 6% EMTN Ser 10 Tr 1 00/12.10.20	7.382.671,10	7.012.808,89	3,62
EUR	4.500.000	Slovenia 6% 00/24.03.10	7.660.480,37	6.772.055,83	3,50
			130.590.233,02	122.885.477,06	63,45
GBP	1.200.000	Agence Française de Dév SA 6.25% EMTN Sen 00/23.03.10	2.833.542,43	2.027.740,85	1,05
GBP	1.200.000	KFW AG 5.375% EMTN 01/07.12.11	2.136.329,98	2.142.956,13	1,11
GBP	1.200.000	LCR Fin Plc 4.75% Sen 99/31.12.10	2.173.937,00	2.077.821,39	1,07
			7.143.809,41	6.248.518,37	3,23
JPY	770.000.000	Development Bank of Japan 1.7% Ser Intl 02/20.09.22	7.755.111,57	8.565.233,86	4,42
JPY	450.000.000	Italia 1.8% Reg 00/23.02.10	5.160.010,18	5.006.655,53	2,59
JPY	450.000.000	KFW AG 1.85% Ser INTL 00/20.09.10	5.517.021,12	5.052.377,28	2,61
JPY	450.000.000	Oesterreichische Kontrollbk AG 1.8% 00/22.03.10	4.556.472,07	5.013.326,41	2,59
			22.988.614,94	23.637.593,08	12,21
USD	4.000.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	4.688.546,45	4.558.400,43	2,35
USD	3.000.000	Espana 3.375% EMTN Sen 08/18.07.11	3.380.480,51	3.206.537,44	1,66
USD	3.500.000	Fannie Mae 6.625% 00/15.11.10	4.172.736,35	3.810.146,13	1,97
USD	4.000.000	Italia 6.875% 93/27.09.23	5.676.917,54	4.734.575,00	2,45
USD	4.000.000	Soc Finance Economie Francaise 2.125% Ser REGS 09/30.01.12	4.142.239,14	4.188.004,91	2,16
			22.060.919,99	20.497.663,91	10,59
Total obligations			185.119.125,13	175.605.132,42	90,69

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
Instruments du marché monétaire					
EUR	1.200.000	Deutschland 0% T-Bills 09/24.02.10	1.811.834,42	1.774.287,37	0,92
Total instruments du marché monétaire			1.811.834,42	1.774.287,37	0,92

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	4.550.967,46	2,35
EUR	3.000.000	Lloyds TSB Bank Plc 3.75% EMTN 08/17.11.11	4.623.572,61	4.615.461,00	2,38
			9.412.765,12	9.166.428,46	4,73
USD	3.500.000	General Electric Capital Corp 7.375% Ser MTNA 00/19.01.10	4.497.422,72	3.627.170,32	1,87
Total obligations			13.910.187,84	12.793.598,78	6,60
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			200.841.147,39	190.173.018,57	98,21

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 03/10 EUX 123	102.740,53	44.643,50	0,02
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/10 EUX 125	80.399,37	12.458,65	0,01
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 119	68.729,62	35.299,51	0,02
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 119.5	84.590,30	47.758,16	0,02
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 120	96.258,47	63.331,48	0,03
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 121	65.398,23	104.860,32	0,05
			498.116,52	308.351,62	0,15
JPY	7	Japan 10Y Bond CALL 03/10 TSE 141	33.852,72	22.540,85	0,01
JPY	7	Japan 10Y Bond PUT 03/10 TSE 135	11.933,69	2.331,89	0,00
JPY	7	Japan 10Y Bond PUT 03/10 TSE 137	30.605,46	10.104,87	0,01
			76.391,87	34.977,61	0,02
USD	15	T.BONDS CALL 03/10 CBOT 123	24.179,89	1.696,07	0,00
USD	15	T.BONDS PUT 03/10 CBOT 114	16.625,52	20.351,95	0,01
USD	15	T.BONDS PUT 03/10 CBOT 116	24.416,04	34.404,49	0,02
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 03/10 CBOT 121	11.592,81	323,15	0,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 03/10 CBOT 114	15.001,79	12.598,93	0,01
			91.816,05	69.374,59	0,04
Total options sur futures			666.324,44	412.703,82	0,21

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 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	10.000.000	EUR/CHF CALL 03/10 OTC 1.51	92.000,00	53.510,00	0,03
CHF	10.000.000	EUR/CHF CALL 03/10 OTC 1.52	75.000,00	24.560,00	0,01
CHF	2.000.000	USD/CHF CALL 03/10 OTC 1.05	41.200,00	31.336,00	0,02
Total options sur devises			<u>208.200,00</u>	<u>109.406,00</u>	<u>0,06</u>
TOTAL OPTIONS			<u>874.524,44</u>	<u>522.109,82</u>	<u>0,27</u>

OPTIONS ÉMISES

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 03/10 EUX 127	-28.562,93	-3.114,66	0,00
EUR	-70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 117	-26.434,47	-9.343,99	-0,01
EUR	-70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 118	-42.311,42	-18.687,98	-0,01
EUR	-70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 118.5	-19.513,99	-25.955,52	-0,01
			<u>-116.822,81</u>	<u>-57.102,15</u>	<u>-0,03</u>
USD	-15	T.BONDS PUT 03/10 CBOT 110	-6.981,90	-5.814,84	0,00
USD	-20	US T-NOTES 10 Y PUT 03/10 CBOT 112	-5.679,21	-4.522,66	0,00
			<u>-12.661,11</u>	<u>-10.337,50</u>	<u>0,00</u>
Total options émises			<u>129.483,92</u>	<u>-67.439,65</u>	<u>-0,03</u>
AVOIRS BANCAIRES				2.723.490,76	1,41
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				294.630,16	0,14
TOTAL				<u>193.645.809,66</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 31 décembre 2009

Répartition économique
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	35,07 %
Pays et gouvernements	27,33 %
Transports	14,32 %
Administrations publiques locales	10,14 %
Services financiers diversifiés	8,20 %
Institutions internationales	3,15 %
TOTAL	98,21 %

Répartition géographique
(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

France	35,30 %
Allemagne	15,68 %
Autriche	6,94 %
Japon	6,77 %
Italie	6,25 %
Etats-Unis d'Amérique	3,84 %
Pays-Bas	3,66 %
Finlande	3,63 %
Slovénie	3,50 %
Royaume-Uni	3,45 %
Canada	3,23 %
Grand-Duché de Luxembourg	3,15 %
Espagne	1,66 %
Belgique	1,15 %
TOTAL	98,21 %

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RAPPORT DE GESTION

du 10 juin 2009 (date de lancement) au 31 décembre 2009

Rétrospective

L'économie mondiale a amorcé en 2009 un lent rétablissement au lendemain de la crise économique et financière la plus sévère depuis la « Grande Dépression ». La crise du crédit, qui s'est prolongée jusqu'à la fin de l'hiver 2008-2009, s'est progressivement estompée à la faveur d'une intervention massive des autorités politiques et monétaires. La concertation internationale à l'échelle du G20 et un soutien résolu apporté au secteur financier ont permis de restaurer la confiance des investisseurs qui ont retrouvé un appétit croissant pour les actifs risqués tels que les actions et les obligations « corporate ».

La plupart des économies avancées ont cessé de se contracter en milieu d'année, pour renouer avec un taux de croissance positif à la faveur d'une vigoureuse impulsion budgétaire, d'une reprise du commerce international et d'un ralentissement du rythme des déstocages. Embryonnaire, le redressement de l'activité n'a généralement pas permis d'interrompre l'hémorragie sur le marché du travail. Un effet de base sur le prix des matières premières a conduit l'inflation en territoire négatif dans un grand nombre d'économies, mais le scénario « déflationniste » redouté début 2009 ne s'est pas matérialisé. Hors énergie, l'inflation « sous-jacente » a modérément reflué.

La plupart des banques centrales ont maintenu des taux d'intérêt directeurs exceptionnellement faibles tout au long de l'année. La Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre ont conduit des programmes d'achats d'actifs. Plus prudente, la Banque centrale européenne s'est néanmoins montrée très généreuse dans la mise à disposition de liquidités. Confrontée à la baisse du niveau général des prix, la Banque du Japon a continué à acquérir d'importants volumes d'obligations gouvernementales.

Après avoir souffert en 2008, les obligations « corporate » affichent des performances remarquables en 2009 avec des rendements à deux chiffres. Les conditions de liquidités et la confiance des investisseurs s'étant nettement améliorées, les « spreads » de crédit se sont resserrés durant les deuxième et troisième trimestres. Les obligations de catégorie « investment grade » affichaient ainsi des rendements 450 points de base au-dessus des rendements gouvernementaux en mars 2009, contre seulement 150 points de base à fin décembre.

Le compartiment, lancé le 10 juin 2009, a pleinement profité de l'amélioration des conditions sur le marché du crédit au cours des 6 derniers mois. Dans le même temps, la liquidité sur le marché des obligations « corporate » s'est nettement améliorée. L'écart de prix acheteur et vendeur moyen de l'univers est passé de plus de 1,5 % au moment de la constitution du portefeuille à 0,7 % à fin décembre.

Performance *

Depuis le lancement le 10 juin 2009, le compartiment affiche une performance brute de 6,29 % et des performances nettes de 5,58 % (classe A), 5,75 % (classe B) et 6,00 % (classe C). L'indice de référence, le ML Global Large Cap Corporate, enregistre une performance de 8,36 % sur la même période. La sous-performance du fonds s'explique majoritairement par l'impact des écarts de prix acheteurs et vendeurs lors de la constitution initiale du portefeuille.

* Les performances mentionnées dans le rapport de gestion ci-dessus ont été calculées sur base des dernières valeurs nettes d'inventaire officielles de la période concernée.

ÉTAT DU PATRIMOINE
au 31 décembre 2009 (en CHF)

ACTIF

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	84.568.468,25
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	144.064,00
Avoirs bancaires	1.223.192,84
A recevoir sur émissions de parts	21.701,01
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	2.005.857,58
Total de l'actif	<u>87.963.283,68</u>

EXIGIBLE

Moins-values non réalisées sur changes à terme	1.144.612,70
Intérêts bancaires et frais à payer	40.502,02
Total de l'exigible	<u>1.185.114,72</u>
ACTIF NET à la fin de l'exercice	<u>86.778.168,96</u>
Nombre de parts de classe A en circulation	20.368
Valeur nette d'inventaire par part de classe A	105,42
Nombre de parts de classe B en circulation	54.123
Valeur nette d'inventaire par part de classe B	105,60
Nombre de parts de classe C en circulation	745.611
Valeur nette d'inventaire par part de classe C	105,84

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 (date de lancement) au 31 décembre 2009 (en CHF)

REVENUS

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.532.244,64
Intérêts bancaires	643,86
Commissions reçues	19.805,93
Total des revenus	2.552.694,43

CHARGES

Commission de la société de gestion	262.384,64
Frais bancaires et autres commissions	180,48
Intérêts bancaires payés	42,24
Total des charges	262.607,36
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	2.290.087,07

BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)

– sur portefeuille-titres	79.446,39
– sur options	–361.445,00
– sur changes à terme	1.874.525,52
– sur devises	103.970,67
RÉSULTAT RÉALISÉ	3.986.584,65

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

– sur portefeuille-titres	1.848.234,63
– sur options	40.014,00
– sur changes à terme	–1.144.612,70
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	4.730.220,58
Emissions	83.708.712,48
Rachats	–1.660.764,10
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	86.778.168,96
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de l'exercice	–
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	86.778.168,96

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en CHF)

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	86.778.168,96
-----------------	---------------

Portfolio Turnover Rate (en %) (les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul VNI)

– au 31.12.2009	17,92
-----------------	-------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A

– en circulation au début de l'exercice	0.00
– émises	22.850
– rachetées	–2.482
– en circulation à la fin de l'exercice	20.368

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE A

– la plus élevée	107,23
	15.12.2009
– la moins élevée	99,38
	23.06.2009
– au 31.12.2009	105,42

TER PAR PART DE CLASSE A (en %)

– au 31.12.2009	* 1,20
-----------------	--------

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE B

– en circulation au début de l'exercice	0.00
– émises	67.132
– rachetées	–13.009
– en circulation à la fin de l'exercice	54.123

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE B

– la plus élevée	107,40
	15.12.2009
– la moins élevée	99,39
	23.06.2009
– au 31.12.2009	105,60

TER PAR CLASSE DE PART B (en %)

– au 31.12.2009	* 0,90
-----------------	--------

* annualisé

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES (suite)

au 31 décembre 2009 (en CHF)

NOMBRE DE PARTS DE CLASSE C

– en circulation au début de l'exercice	0.00
– émises	745.662
– rachetées	-51
– en circulation à la fin de l'exercice	745.611

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE C

– la plus élevée	107,62	15.12.2009
– la moins élevée	99,41	23.06.2009
– au 31.12.2009	105,84	

TER PAR PART DE CLASSE C (en %)

– au 31.12.2009	* 0,50
-----------------	--------

* annualisé

Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 31 décembre 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	433.296,12	0,50
EUR	70.000	ANZ Banking Group Ltd 5.25% EMTN Sen 08/20.05.13	110.332,33	111.741,65	0,13
EUR	150.000	Accor SA 7.5% Sen 09/04.02.14	244.823,04	246.742,47	0,28
EUR	160.000	Adecco Intl Financial Serv BV 7.625% EMTN 09/28.04.14	256.617,25	266.556,53	0,31
EUR	230.000	Aegon Global Istl Markets Plc 4.25% EMTN 07/23.01.12	331.052,25	349.416,99	0,40
EUR	180.000	Alliander Finance BV 5.5% EMTN 09/20.04.16	284.699,45	292.476,19	0,34
EUR	40.000	Allianz Finance II BV FRN Sen Sub 02/13.01.25	59.506,58	62.859,34	0,07
EUR	100.000	Allianz SE FRN EMTN Sub 04/15.01.Perpetual	131.138,52	137.693,31	0,16
EUR	200.000	Allied Irish Banks Plc 12.5% 09/25.06.19	283.937,29	309.194,07	0,36
EUR	200.000	American Intl Group Inc 4% EMTN Sen 06/20.09.11	191.607,65	273.889,40	0,32
EUR	150.000	Anheuser-Bush InBev SA 8.625% EMTN 09/30.01.17	258.056,12	279.465,22	0,32
EUR	100.000	Assicurazioni Generali SpA 5.125% EMTN Sen 09/16.09.24	154.187,18	151.735,84	0,17
EUR	150.000	Atlantia SpA 5.625% EMTN 09/06.05.16	233.885,56	242.434,23	0,28
EUR	350.000	BASF Finance Europe NV 5.125% EMTN 09/09.06.15	551.543,52	561.358,29	0,65
EUR	300.000	BBVA Senior Finance SA 3.625% GI MTN 09/14.05.12	455.395,02	457.964,46	0,53
EUR	250.000	BHP Billiton Finance Ltd 6.375% EMTN 09/04.04.16	410.971,01	425.125,53	0,49
EUR	70.000	BMW US Capital LLC 6.375% EMTN 09/23.07.12	112.137,74	112.762,22	0,13
EUR	240.000	BNP Paribas SA 3.25% EMTN Sen 09/27.03.12	366.045,46	364.967,83	0,42
EUR	50.000	BNP Paribas SA 5.431% EMTN Sub 07/07.09.17	77.628,62	80.864,80	0,09
EUR	200.000	Banco Comercial Portugues SA 5.625% EMTN Sen 09/23.04.14	304.221,71	319.739,43	0,37
EUR	200.000	Banco Espanol de Credito SA VAR 04/23.03.16	281.848,13	288.286,73	0,33
EUR	200.000	Banco de Sabadell SA 4.375% 09/22.05.12	298.632,26	307.692,80	0,35
EUR	200.000	Bank of Ireland 4.625% EMTN Sen 09/08.04.13	304.642,20	292.778,32	0,34
EUR	50.000	Banque PSA Finance VAR EMTN Sen 09/04.05.12	79.518,11	81.689,98	0,09
EUR	200.000	Bertelsmann AG 7.875% EMTN Sen 09/16.01.14	316.400,65	337.402,54	0,39
EUR	200.000	CEZ AS 5.75% EMTN Sen 09/26.05.15	308.451,26	324.368,41	0,37
EUR	200.000	Caixa Geral de Depositos SA 4.375% EMTN Sen 09/13.05.13	301.606,30	310.371,71	0,36
EUR	190.000	Cie de Saint-Gobain SA 8.25% EMTN 09/28.07.14	315.850,49	330.450,46	0,38
EUR	150.000	Coca Cola HBC Finance BV 7.875% EMTN 08/15.01.14	255.775,98	259.157,76	0,30
EUR	200.000	Commerzbank AG VAR EMTN Ser 551 06/13.09.16	222.074,23	270.402,43	0,31
EUR	200.000	Commonwealth Bank of Australia 5.875% EMTN Sen 08/29.07.11	320.530,91	315.151,98	0,36
EUR	240.000	DNB NOR Bank ASA 5.875% EMTN Sen 08/20.06.13	382.926,98	391.173,18	0,45
EUR	490.000	Daimler Intl Fin BV 6.875% 09/10.06.11	788.301,87	774.059,14	0,89
EUR	280.000	Danske Bank A/S VAR EMTN Ser 316 08/18.08.14	379.839,59	416.418,81	0,48
EUR	320.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 6% EMTN 09/20.01.17	511.576,23	527.200,30	0,61
EUR	200.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN 08/07.05.20	344.257,25	332.837,33	0,38
EUR	150.000	EFG Hellas Plc 4.25% EMTN Sen 09/26.05.11	226.293,91	220.518,92	0,25
EUR	50.000	ENEL SpA 5.25% EMTN 07/20.06.17	78.205,92	80.273,39	0,09
EUR	50.000	ENI SpA 5% EMTN 09/28.01.16	79.339,34	79.934,11	0,09
EUR	50.000	Electricité de France 4.625% EMTN 09/11.09.24	76.820,78	73.615,43	0,08
EUR	500.000	Electricité de France 5.125% EMTN 09/23.01.15	797.666,11	804.246,75	0,93
EUR	50.000	Elia Syst Operator SA NV 4.5% 09/22.04.13	76.889,41	77.929,53	0,09

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
EUR	50.000	Elia Syst Operator SA NV 5.625% 09/22.04.16	79.126,81	81.461,78	0,09
EUR	510.000	GE Capital European Funding 5.25% EMTN 09/31.01.13	792.871,85	801.595,21	0,92
EUR	200.000	GE Capital European Funding 5.375% EMTN Sen 09/23.01.20	312.798,63	302.908,38	0,35
EUR	200.000	Gaz Capital SA 5.44% Sen 07/02.11.17	237.233,55	289.506,73	0,33
EUR	60.000	Goldman Sachs Group Inc 5.375% EMTN Ser C 08/15.02.13	91.422,31	94.290,64	0,11
EUR	500.000	Goldman Sachs Group Inc 6.375% EMTN Sen 08/02.05.18	759.051,04	818.018,01	0,94
EUR	50.000	HSBC Holdings Plc 6.25% EMTN Ser 11 Tr 1 08/19.03.18	78.265,16	81.902,28	0,09
EUR	200.000	Hutchison Whampoa Intl Ltd 4.75% 09/14.11.16	304.508,58	297.806,27	0,34
EUR	210.000	ING Bank NV 5.5% EMTN Sub 01/04.01.12	321.693,06	323.918,09	0,37
EUR	100.000	Intesa Sanpaolo SpA VAR 09/14.10.Perpetual	156.098,90	156.474,73	0,18
EUR	100.000	Intesa Sanpaolo Spa VAR EMTN 08/28.05.18	150.671,44	156.743,19	0,18
EUR	500.000	JPMorgan Chase & Co 6.125% EMTN Sen 09/01.04.14	800.694,74	824.933,31	0,95
EUR	230.000	John Deere Capital Corp 7.50% EMTN Sen 09/24.01.14	378.336,48	392.050,19	0,45
EUR	150.000	KPN NV 6.5% Sen 08/15.01.16	250.651,38	251.705,92	0,29
EUR	130.000	Lanxess Finance BV 7.75% EMTN 09/09.04.14	207.836,12	220.922,60	0,25
EUR	100.000	Lloyds TSB Bank Plc 4.375% EMTN Sen 09/19.04.11	151.212,96	152.294,85	0,18
EUR	170.000	Merck Fin Services GmbH 4.875% EMTN 09/27.09.13	270.052,10	268.930,60	0,31
EUR	500.000	Merrill Lynch & Co Inc 6.75% EMTN Sen 08/21.05.13	762.458,26	805.106,99	0,93
EUR	240.000	Munich Re Finance BV VAR 03/21.06.23	357.948,02	380.584,40	0,44
EUR	50.000	NYSE Euronext Inc 5.375% EMTN Sen 08/30.06.15	78.329,53	78.003,91	0,09
EUR	500.000	Nederlandse Gasunie NV 5.125% EMTN 09/31.03.17	790.440,32	806.946,13	0,93
EUR	100.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 4.375% EMTN 08/22.01.18	152.854,22	155.861,44	0,18
EUR	50.000	Nippon Telegraph & Teleph Corp 4.125% EMTN 04/09.06.11	78.896,88	76.504,89	0,09
EUR	100.000	Nordea Bank AB VAR EMTN Ser NB 104 Tr 1 08/10.09.18	144.764,07	159.544,16	0,18
EUR	400.000	Norinchukin Finance (Cayman) VAR EMTN Ser 1 06/28.09.16	572.704,03	588.513,78	0,68
EUR	160.000	OMV AG 6.25% EMTN 09/07.04.14	260.852,49	264.724,99	0,30
EUR	100.000	Petroleos Mexicanos 5.5% EMTN Sen 09/09.01.17	150.414,63	148.317,28	0,17
EUR	100.000	Philip Morris Intl Inc 4.25% EMTN Sen 09/23.03.12	155.211,72	154.314,86	0,18
EUR	100.000	Philip Morris Intl Inc 5.75% EMTN Sen 09/24.03.16	157.997,71	164.260,65	0,19
EUR	50.000	Portugal Telec Intl Finance BV 6% EMTN 09/30.04.13	79.150,43	80.411,69	0,09
EUR	50.000	Procter & Gamble Co 5.125% Tr B 07/24.10.17	79.276,90	80.680,52	0,09
EUR	150.000	RCI Banque 8.125% EMTN 09/15.05.12	237.870,66	243.464,07	0,28
EUR	80.000	RWE Finance BV 6.5% EMTN 09/10.08.21	135.442,94	140.028,72	0,16
EUR	500.000	Rabobank Nederland NV 5.875% Sub 09/20.05.19	780.298,78	816.916,76	0,94
EUR	150.000	Royal Bank of Scotland Plc 5.75% EMTN Sen 09/21.05.14	227.012,56	234.219,31	0,27
EUR	70.000	Royal Bank of Scotland Plc 6.934% EMTN 08/09.04.18	89.018,73	96.653,64	0,11
EUR	100.000	Sampo Plc 6.339% EMTN Sen 09/10.04.12	155.505,09	158.800,35	0,18
EUR	50.000	Santander Intl Debt SA 5.625% EMTN Ser 08/14.02.12	79.969,44	79.358,65	0,09
EUR	150.000	Schiphol Nederland BV 6.625% EMTN Sen 08/23.01.14	249.613,69	249.815,98	0,29
EUR	200.000	Schneider Electric SA 6.75% EMTN Sen 09/16.07.13	332.478,43	332.387,93	0,38
EUR	160.000	Securitas AB 6.5% EMTN Sen 09/02.04.13	254.189,50	260.173,43	0,30
EUR	190.000	Shell Intl Finance BV 4.375% EMTN 09/14.05.18	286.574,99	290.788,40	0,34
EUR	300.000	Société Générale de Paris VAR 09/04.09.Perpetual	486.799,21	508.023,77	0,59
EUR	150.000	St George Bank Ltd 6.5% EMTN Sen 08/24.06.13	244.124,98	247.538,94	0,29
EUR	250.000	Telecom Italia SpA 6.75% EMTN Sen 09/21.03.13	399.486,88	410.280,83	0,47
EUR	210.000	Telecom Italia SpA 8.25% EMTN Ser 22 09/21.03.16	352.577,50	378.219,75	0,44
EUR	100.000	TeliaSonera AB 5.125% EMTN Sen 09/13.03.14	157.179,34	159.413,64	0,18
EUR	150.000	Thames Water Utilities Cayman 6.125% EMTN Ser 5 09/04.02.13	237.785,19	241.027,08	0,28

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
EUR	50.000	Tokyo Electric Power Co Inc 4.5% 04/24.03.14	77.795,73	78.788,36	0,09
EUR	100.000	Toronto-Dominion Bank (The) 5.375% EMTN Sen 08/14.05.15	159.721,93	162.604,69	0,19
EUR	240.000	Total Capital SA 3.625% EMTN 09/19.05.15	359.127,68	364.378,90	0,42
EUR	90.000	Total Capital SA 5.125% EMTN Ser 54 09/26.03.24	139.511,69	143.449,58	0,17
EUR	490.000	UBS AG London 5.625% EMTN Sen 09/19.05.14	751.513,06	780.003,99	0,90
EUR	150.000	Unicredit SpA 6.7% EMTN Sub 08/05.06.18	194.948,08	226.167,68	0,26
EUR	400.000	VTB Capital SA 8.25% EMTN Ser 5 08/30.06.11	612.436,31	624.125,05	0,72
EUR	180.000	Verbund Intl Finance BV 4.75% 09/17.04.15	278.082,99	281.699,91	0,32
EUR	200.000	Verizon Wireless Capital LLC 8.75% 08/18.12.15	362.097,47	376.102,96	0,43
EUR	130.000	Volkswagen Intl Finance NV 5.625% EMTN 09/09.02.12	205.855,67	204.706,30	0,24
EUR	200.000	Volvo Treasury AB 7.875% EMTN 09/01.10.12	306.767,33	328.046,68	0,38
EUR	350.000	Wachovia Bank NA 6% EMTN Sen 08/23.05.13	543.960,15	560.138,38	0,65
EUR	100.000	Wiener Staed Ver AG Vie Ins Gr VAR EMTN 08/12.09.Perpetual	151.157,53	145.505,25	0,17
EUR	150.000	Xstrata Canada Fin Corp 5.875% EMTN 08/27.05.11	225.681,41	231.924,48	0,27
EUR	250.000	Zurich Finance (USA) Inc 6.5% EMTN 09/14.10.15	395.337,73	419.782,40	0,48
			30.198.981,20	31.176.722,14	35,89
GBP	350.000	AT&T Inc 5.875% EMTN Sen 09/28.04.17	632.435,23	617.512,20	0,71
GBP	250.000	Abbey Natl T Serv Plc 7.125% EMTN Ser B-1416 Sen 08/20.06.11	467.438,22	447.340,21	0,52
GBP	170.000	Akzo Nobel NV 8% EMTN 09/06.04.16	316.258,17	327.212,36	0,38
GBP	100.000	Anheuser-Bush InBev SA VAR Rating Lk 09/30.07.24	213.647,77	225.913,30	0,26
GBP	100.000	Barclays Bank PLC 10% EMTN Ser 195 09/21.05.21	222.868,73	205.176,78	0,24
GBP	380.000	Barclays Bank Plc VAR Ser RCI 08/15.06.Perpetual	746.390,24	816.000,45	0,94
GBP	150.000	Centrica Plc VAR EMTN Ser 13 Sen Reg S 09/10.12.14	266.729,26	261.037,28	0,30
GBP	50.000	E.On Intl Finance BV 6.75% EMTN Ser 38 09/27.01.39	95.907,23	100.031,70	0,12
GBP	100.000	EDP Finance BV 8.625% EMTN Ser 13 08/04.01.24	208.790,82	212.848,25	0,25
GBP	200.000	Fin For Danish Industry A/S 6% EMTN 07/06.02.12	252.181,69	328.505,44	0,38
GBP	200.000	GE Capital UK Funding 8% EMTN Sen 09/14.01.39	428.071,97	420.035,47	0,48
GBP	100.000	Glaxosmithkline Capital PLC 6.375% EMTN Ser 12 08/09.03.39	204.318,00	191.599,78	0,22
GBP	200.000	HBOS Plc VAR EMTN Ser 34 Sub 07/18.10.17	316.876,77	298.536,75	0,34
GBP	50.000	HSBC Holdings Plc 6.5% EMTN Sen 09/20.05.24	89.740,12	91.184,14	0,10
GBP	120.000	Holcim GB Finance Ltd VAR EMTN 09/24.04.17	222.254,10	243.379,39	0,28
GBP	100.000	Lloyds TSB Bank Plc 6.375% EMTN Ser 3856 09/15.04.14	180.339,59	179.194,84	0,21
GBP	200.000	Royal Bank of Scotland Plc 6.375% EMTN Sen 09/29.04.14	356.093,72	352.433,42	0,41
GBP	150.000	Scottish & Southern Energy Plc 8.375% EMTN Ser 3 08/20.11.28	327.645,67	329.612,56	0,38
GBP	250.000	Statoil ASA 6.875% EMTN Ser 2009-1 09/11.03.31	506.077,91	497.203,73	0,57
GBP	170.000	Stockland Finance Pty Ltd 5.625% EMTN 06/25.10.13	243.780,90	278.763,79	0,32
GBP	90.000	Svenska Handelsbanken AB 5.5% Sen 09/26.05.16	158.484,51	155.274,70	0,18
GBP	80.000	Vodafone Group Plc 8.125% EMTN Ser 36 Tr 1 08/26.11.18	166.253,00	160.661,03	0,19
			6.622.583,62	6.739.457,57	7,78
JPY	61.000.000	Bayerische LB 1.4% EMTN 01/22.04.13	663.070,94	691.617,53	0,80
JPY	40.000.000	General Electric Capital Corp 1.45% Sen 06/10.11.11	428.432,56	444.280,96	0,51
JPY	14.000.000	Pfandbrief Oest Land-Hypo 1.6% EMTN 01/15.02.11	152.439,52	156.400,00	0,18
JPY	41.000.000	Rabobank Nederland NV 0.8% 06/03.02.11	446.999,59	456.799,33	0,53
			1.690.942,61	1.749.097,82	2,02
USD	200.000	ANZ Banking Group Ltd 5.5% EMTN Ser 720 Tr 1 06/24.05.11	229.221,30	214.678,18	0,25
USD	300.000	AT&T Inc 6.7% Sen 08/15.11.13	354.825,72	350.370,17	0,40
USD	320.000	Abu Dhabi National Energy Co 5.62% Ser1 Tr1 144A 07/25.10.12	353.520,19	336.876,80	0,39
USD	370.000	Altria Group Inc 9.7% 08/10.11.18	451.455,65	473.563,29	0,55

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	200.000	American Express Co 6.15% Sen 07/28.08.17	210.712,32	216.145,51	0,25
USD	250.000	American Express Co 8.15% Sen GI 08/19.03.38	323.545,07	317.527,42	0,37
USD	360.000	AstraZeneca Plc 5.9% Sen 07/15.09.17	413.147,09	411.776,53	0,47
USD	200.000	Atlantic Finance Limited 8.75% Ser Regs 09/27.05.14	223.540,20	212.952,50	0,25
USD	355.000	Axa SA 8.6% Sen Sub 00/15.12.30	392.396,59	416.960,43	0,48
USD	100.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 07/31.01.17	110.459,60	110.892,10	0,13
USD	200.000	Bank of America Corp 6.22% Sub 06/15.09.26	174.143,38	193.864,92	0,22
USD	190.000	Bank of East Asia Ltd VAR 05/13.12.15	198.327,94	196.412,98	0,23
USD	220.000	Boeing Co 6.875% Sen 09/15.03.39	271.246,14	262.443,96	0,30
USD	100.000	British Telecommunications Plc 5.15% Sen 07/15.01.13	109.773,09	108.020,13	0,12
USD	250.000	CSX Corp 6.25% Sen 08/01.04.15	294.570,67	285.017,77	0,33
USD	363.000	Caterpillar Fin Serv Corp 6.125% Ser F Tr 822 09/17.02.14	415.393,66	419.815,26	0,48
USD	200.000	Cial Bk of Qatar 7.5% REGS 09/18.11.19	198.531,61	203.235,25	0,23
USD	350.000	Cisco Systems Inc 4.45% Ser 09/15.01.20	356.660,85	355.914,95	0,41
USD	730.000	Citigroup Inc 5.25% Sen 07/27.02.12	781.586,77	777.874,29	0,90
USD	100.000	Citigroup Inc 5.3% Sen 07/17.10.12	105.744,20	107.389,81	0,12
USD	150.000	Citigroup Inc 5.50% GI Sub 07/15.02.17	132.057,26	147.310,93	0,17
USD	720.000	Citigroup Inc 6.5% Sen 08/19.08.13	767.211,84	792.740,46	0,91
USD	180.000	Comcast Corp 8.375% 02/15.03.13	219.082,63	213.854,23	0,25
USD	150.000	Comcast Corp 9.455% 02/15.11.22	193.463,47	194.706,53	0,22
USD	100.000	ConocoPhillips 6.5% Sen 09/01.02.39	117.355,92	114.193,85	0,13
USD	150.000	DBS Group Holdings Ltd 7.125% Ser Reg S 01/15.05.11	174.257,17	164.095,88	0,19
USD	220.000	Devon Energy Corp 6.3% Sen 09/15.01.19	252.714,53	255.249,63	0,29
USD	150.000	Dow Chemical Co VAR Sen 09/15.05.39	165.288,60	199.391,09	0,23
USD	240.000	Eksportfinans ASA 5.5% 06/25.05.16	259.665,70	265.778,10	0,31
USD	232.000	Energy Treansfer Partner LP 9% Sen 09/15.04.19	285.524,40	286.655,76	0,33
USD	5.000	Firstenergy Corp 6.45% Ser B 01/15.11.11	5.693,62	5.512,23	0,01
USD	155.000	Firstenergy Corp 7.375% Ser C 01/15.11.31	159.585,75	174.379,67	0,20
USD	550.000	France Telecom SA VAR 02/01.03.31	797.600,85	756.648,61	0,87
USD	250.000	Fuerstenberg Cap VAR 30.06.Perpetual	229.256,04	234.674,18	0,27
USD	380.000	General Electric Capital Corp 5.9% Sen Tr 819 09/13.05.14	423.700,91	427.226,33	0,49
USD	90.000	General Electric Capital Corp 6.15% Ser A Tr 793 07/07.08.37	83.807,19	87.450,73	0,10
USD	100.000	Glaxosmithkline Capital Inc 4.85% 08/15.05.13	111.964,50	109.913,82	0,13
USD	50.000	Glaxosmithkline Capital Inc 5.65% Sen 08/15.05.18	57.462,84	55.316,33	0,06
USD	90.000	Goldman Sachs Group Inc 6.25% Sen 07/01.09.17	98.235,36	99.301,45	0,11
USD	180.000	Goldman Sachs Group Inc 7.5% Sen 09/15.02.19	204.973,56	216.523,03	0,25
USD	580.000	HSBC Finance Corp 5.7% Sen 06/01.06.11	641.430,98	617.558,71	0,71
USD	707.000	HSBC Finance Corp 5.9% Sen 07/19.06.12	778.997,50	783.608,60	0,90
USD	250.000	Hutchison Whampo Intl 9/16 Ltd 4.625% Ser REGS 09/11.09.15	268.464,05	261.706,74	0,30
USD	100.000	IBM Corp 7.625% Sen 08/15.10.18	128.128,20	126.104,99	0,15
USD	260.000	Intl Paper Co VAR Sen Lk Ratings Changes 09/15.05.19	288.866,49	330.680,36	0,38
USD	110.000	JPMorgan Chase & Co 6% Sen 07/15.01.18	118.924,24	122.828,83	0,14
USD	690.000	JPMorgan Chase & Co 7.25% Sen 08/01.02.18	777.646,53	820.298,60	0,95
USD	310.000	Johnson & Johnson 5.55% 07/15.08.17	361.444,62	354.242,32	0,41
USD	120.000	Kimberly Clark Corp 6.125% Sen 07/01.08.17	140.188,36	138.288,74	0,16
USD	110.000	Kimberly Clark Corp 7.5% Sen 08/01.11.18	139.534,65	138.661,59	0,16
USD	70.000	Kraft Foods Inc 6.5% Sen 07/11.08.17	79.202,57	78.521,95	0,09
USD	380.000	Metlife Inc 6.817% Ser A 08/15.08.18	412.201,20	439.764,32	0,51

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	200.000	Mizuho Capital Inv USD 2 Ltd VAR Sen Sub 09/30.06.Perpetual	256.773,45	253.268,75	0,29
USD	300.000	National Bank of Abu Dhabi 4.5% EMTN Sen Reg S 09/11.09.14	312.237,54	306.583,38	0,35
USD	270.000	Natl City Pref Cap Trust I VAR 08/10.06.Perpetual	310.416,41	317.207,56	0,37
USD	218.000	ONEOK Partners LP 8.625% Sen 09/01.03.19	258.762,69	271.959,17	0,31
USD	100.000	Oversea-Chinese Bankg Corp Ltd 7.75% Reg S 01/06.09.11	118.763,60	111.934,89	0,13
USD	100.000	Pacific Gas & Electric Co 8.25% Sen 08/15.10.18	132.835,97	126.050,10	0,15
USD	350.000	Pemex Project Fding Mast Trust 6.625% MTN 05/15.06.35	334.601,01	344.259,16	0,40
USD	280.000	Pepsico Inc 7.9% Sen 08/01.11.18	364.982,80	354.995,73	0,41
USD	200.000	Petrobras Intl Fin Co Ltd 7.875% Sen 09/15.03.19	233.870,55	239.052,16	0,28
USD	150.000	Pfizer Inc 7.2% Sen 09/15.03.39	191.143,24	191.646,71	0,22
USD	250.000	Philips Electronics NV 5.75% Sen 08/11.03.18	277.162,29	271.925,00	0,31
USD	230.000	Pitney Bowes 5.75% Tr 3 07/15.09.17	262.580,23	253.768,68	0,29
USD	150.000	Rabobank Nederland NV VAR Ser Reg S 09/31.12.Perpetual	186.476,94	191.111,42	0,22
USD	65.000	Reed Elsevier Capital Inc VAR Sen Lk Rating Ch 09/15.01.19	74.284,82	82.092,08	0,09
USD	260.000	Regions Financial Corp 6.375% Sub 02/15.05.12	253.734,79	256.944,00	0,30
USD	230.000	Reynolds American Inc 7.625% Sen Secd 06/01.06.16	249.915,64	254.226,89	0,29
USD	358.000	Rio Tinto Finance USA Ltd 8.95% 09/01.05.14	436.339,96	445.494,99	0,51
USD	640.000	Roche Holdings Inc 7% Ser REGS 09/01.03.39	775.276,80	809.889,30	0,93
USD	240.000	SB Capital SA 5.93% LPN Sberbank Ser 2 06/14.11.11	261.555,37	259.278,14	0,30
USD	270.000	Shell Intl Finance BV 6.375% Sen 08/15.12.38	312.348,10	312.515,84	0,36
USD	262.000	Singapore Telecom Ltd VAR Ser REGS 01/01.12.31	312.650,20	331.301,40	0,38
USD	270.000	Telefonica Emisiones SA 6.421% Sen 06/20.06.16	320.151,93	310.532,50	0,36
USD	150.000	Time Warner Cable Inc 6.55% 07/01.05.37	162.243,63	158.148,44	0,18
USD	390.000	Time Warner Cable Inc 7.3% Sen 08/01.07.38	456.628,47	445.786,29	0,51
USD	60.000	Time Warner Cable Inc 8.75% Sen 08/14.02.19	74.636,48	75.646,33	0,09
USD	200.000	Time Warner Companies Inc 9.125% Sen 93/25.01.13	238.784,72	239.318,79	0,28
USD	270.000	Transcanada Pipelines Ltd 7.625% Sen 09/15.01.39	351.274,53	346.703,62	0,40
USD	150.000	Tyco International Ltd VAR Sen Global 09/15.01.19	176.452,83	187.455,05	0,22
USD	200.000	United Health Group Inc 6% Sen 07/15.06.17	207.189,38	212.344,69	0,24
USD	250.000	United Health Group Inc 6% Sen 08/15.02.18	258.137,07	267.981,60	0,31
USD	200.000	United Parcel Service Inc 6.2% Sen 08/15.01.38	237.219,00	229.853,28	0,26
USD	200.000	United Technologies Corp 6.125% Sen 08/01.02.19	239.457,60	230.119,47	0,27
USD	489.000	Verizon Communications Inc 7.35% Sen 09/01.04.39	576.556,09	583.803,69	0,67
USD	75.000	Verizon Global Funding Corp 7.75% Sen 01/01.12.30	88.621,11	91.081,39	0,10
USD	70.000	Verizon New Jersey Inc 5.875% Ser A 02/17.01.12	80.579,10	76.978,91	0,09
USD	260.000	Virginia Electric and Power Co 8.875% Ser B 08/15.11.38	365.180,09	376.014,50	0,43
USD	212.000	Wal-Mart Stores Inc 6.5% Sen 07/15.08.37	247.656,24	247.907,81	0,29
USD	250.000	Wal-Mart Stores Inc 7.55% Sen 00/15.02.30	340.053,06	319.189,76	0,37
USD	270.000	Weatherford Intl Ltd 5.95% 07/15.06.12	301.637,20	296.067,88	0,34
USD	350.000	Wells Fargo Capital XV Var 08/26.03 Perpetual	374.634,00	387.443,29	0,45
			<u>25.856.538,50</u>	<u>26.052.803,48</u>	<u>30,01</u>
Total obligations			64.771.174,08	66.151.377,13	76,20

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	246.808,57	0,28
Total obligations liées à un panier obligataire			250.318,27	246.808,57	0,28

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 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					
CAD	400.000	Bank of America Corp 4.5% Sen Ser C 07/30.01.12	374.800,80	403.950,87	0,47
CAD	310.000	Bank of Nova Scotia VAR 08/03.10.18	326.982,56	336.312,15	0,39
CAD	350.000	Royal Bank Canada 5.06% Dep Notes Sen 08/17.07.13	365.876,96	371.317,26	0,43
CAD	50.000	Sun Life Financial Inc VAR Ser 09 09/31.03.19	54.846,36	56.809,66	0,07
CAD	280.000	Telus Corp 4.95% Ser CF 09/15.05.14	284.200,00	290.374,94	0,33
CAD	660.000	Wells Fargo Fin Canada Corp 5.2% 07/13.09.12	669.163,58	688.268,94	0,79
			2.075.870,26	2.147.033,82	2,48
EUR	200.000	Casino Guichard Perrachon 7.875% EMTN 09/09.08.12	330.779,33	332.518,45	0,38
EUR	90.000	GDF Suez 5% EMTN 09/23.02.15	141.000,06	144.109,66	0,17
EUR	150.000	Metro Finance BV 9.375% EMTN 08/28.11.13	258.927,66	269.319,34	0,31
EUR	50.000	Natl Grid Elec Transmissi Plc 6.625% EMTN 08/28.01.14	81.521,70	83.561,96	0,10
EUR	200.000	Skandinaviska Enskilda Banken 4.375% EMTN 09/29.05.12	298.666,24	307.071,80	0,35
EUR	300.000	Standard Chartered Plc 5.75% EMTN Sen 09/30.04.14	462.899,91	482.525,80	0,56
			1.573.794,90	1.619.107,01	1,87
GBP	250.000	Swiss Reinsurance Co AG VAR EMTN Sub 07/25.11.Perpetual	318.045,00	323.436,79	0,37
JPY	50.000.000	Pfizer Inc 1.2% 06/22.02.11	551.571,09	555.989,69	0,64
USD	220.000	Aflac 8.5% Sen 09/15.05.19	251.644,10	262.640,62	0,30
USD	580.000	American Intl Group Inc 4.95% Ser MP Tr 35 07/20.03.12	436.020,03	587.040,52	0,68
USD	300.000	Amgen Inc 5.85% Sen 07/01.06.17	346.240,44	335.334,45	0,39
USD	310.000	Anadarko Petroleum Corp 8.70% Sen 09/15.03.19	381.226,93	397.930,98	0,46
USD	320.000	ArcelorMittal SA 9% Sen 09/15.02.15	365.195,26	391.223,90	0,45
USD	294.000	BB&T Corp 5.7% Ser A Tr 1 09/30.04.14	325.592,06	326.298,98	0,38
USD	200.000	Bank of America Corp 5.375% Sen 07/11.09.12	219.098,08	218.812,52	0,25
USD	260.000	Bank of America Corp 6.15% MTN Tr 676 08/25.04.13	284.142,49	288.245,71	0,33
USD	155.000	Bank of America Funding Corp 7.375% Sen 09/15.05.14	173.961,15	181.260,97	0,21
USD	218.000	Best Buy Co Inc VAR Sen 09/15.07.13	242.139,31	248.211,01	0,29
USD	230.000	CME Group Inc 5.4% Sen 08/01.08.13	257.888,88	254.329,81	0,29
USD	100.000	Canadian National Railway Co 5.55% Sen 09/01.03.19	110.943,06	110.076,18	0,13
USD	290.000	Capital One Fin Corp 7.375% Ser Global 09/23.05.14	326.840,09	340.275,57	0,39
USD	100.000	Commonwealth Bank of Australia 5% Tr 81 Reg S 09/15.10.19	103.737,46	103.008,02	0,12
USD	470.000	ConocoPhillips 4.6% Global 09/15.01.15	524.251,26	516.470,18	0,60
USD	150.000	ConocoPhillips 6% Sen Global 09/15.01.20	170.013,53	173.040,45	0,20
USD	250.000	Covidien Intl Finance SA 6% Sen 08/15.10.17	281.460,38	279.286,20	0,32
USD	600.000	Credit Suisse First Boston 5% MTN Sen Tr 411 08/15.05.13	652.351,20	659.753,29	0,76
USD	200.000	Credit Suisse New York 5.5% Tr 1 09/01.05.14	220.285,50	225.063,32	0,26
USD	121.000	Deutsche Bk AG London 4.875% Ser A Tr 311 08/20.05.13	132.254,18	133.210,44	0,15
USD	670.000	Deutsche Bk AG London 6% Sen 07/01.09.17	724.008,88	753.988,56	0,87
USD	150.000	Enel Finance Intl SA 5.7% Gtd Ser 144A 07/15.01.13	172.962,85	169.680,24	0,20
USD	250.000	Gerdau Holdings Inc 7% Reg S 09/20.01.20	268.594,42	265.001,82	0,31
USD	220.000	IBM Corp 5.6% Sen 09/30.11.39	235.103,15	230.595,30	0,27
USD	300.000	Korea Hyd N P Co Ltd 6.25% Sen 09/17.06.14	344.756,79	336.388,03	0,39
USD	200.000	Kuwait Projects Co 8.875% EMTN Sen 09/17.10.16	213.322,76	211.391,54	0,24
USD	220.000	Marathon Oil Corp 7.5% Sen 09/15.02.19	260.323,37	261.905,63	0,30

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 31 décembre 2009 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	720.000	Morgan Stanley 6% Ser F MTN 08/28.04.15	773.707,17	792.355,73	0,91
USD	520.000	Morgan Stanley 6.625% MTN Ser F 08/01.04.18	555.055,69	577.152,32	0,67
USD	100.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 5.5% 08/01.07.13	114.414,07	111.993,37	0,13
USD	300.000	Pacificorp 5.65% Sen 08/15.07.18	344.675,79	330.466,68	0,38
USD	350.000	RAS Laffan Liquefied Na Gas Cny 5.5% Ser F 09/30.09.14	382.416,64	382.670,99	0,44
USD	100.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc 6.4% Sen 09/21.10.19	104.097,80	102.770,26	0,12
USD	240.000	Sempra Energy 6.5% Sen 09/01.06.16	269.317,63	267.502,14	0,31
USD	150.000	Siemens Financiering NV 5.5% Ser 144A 06/16.02.12	172.175,33	166.032,06	0,19
USD	238.000	Staples Inc VAR Lk Rating Changes Sen 09/01.04.11	272.277,90	263.757,55	0,30
USD	200.000	Unicredito Luxembourg Finance SA 6% Tr3 144A 07/31.10.17	162.718,38	204.914,06	0,24
USD	280.000	Union Bank of California 5.95% Tr1 06/11.05.16	277.150,48	298.686,82	0,34
USD	290.000	Veolia Environnement 5.25% 08/03.06.13	319.447,93	316.899,24	0,37
USD	310.000	WEA Fin LLC 5.4% Sen 06/01.10.12	327.521,17	337.520,92	0,39
USD	230.000	Whirlpool Corp VAR Tr 50	255.912,72	268.877,89	0,31
			<u>12.355.246,31</u>	<u>12.682.064,27</u>	<u>14,64</u>
Total obligations			16.874.527,56	17.327.631,58	20,00

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS

Obligations

CAD	240.000	Capital Desjardins Inc VAR Ser E 09/01.04.19	244.387,95	257.926,03	0,30
CAD	180.000	Scotiabank Tier I Trust VAR Ser 09-1 09/30.06.Perpetual	198.410,45	209.378,08	0,24
			<u>442.798,40</u>	<u>467.304,11</u>	<u>0,54</u>
USD	140.000	Berkshire Hathaway Fin Corp 4% Ser WI 09/15.04.12	156.975,56	151.147,12	0,17
USD	200.000	Norfolk Southern Corp 5.75% Sen Ser Wi 09/15.01.16	224.439,75	224.199,74	0,26
			<u>381.415,31</u>	<u>375.346,86</u>	<u>0,43</u>
Total obligations			<u>824.213,71</u>	<u>842.650,97</u>	<u>0,97</u>
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			<u>82.720.233,62</u>	<u>84.568.468,25</u>	<u>97,45</u>

OPTIONS

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET AUTRES ACTIFS

Options sur devises

CHF	4.000.000	EUR/CHF CALL 03/10 OTC 1.51	36.800,00	21.404,00	0,03
CHF	4.000.000	EUR/CHF PUT 01/10 OTC 1.51	41.600,00	104.696,00	0,12
CHF	15.000.000	JPY/CHF CALL 01/10 OTC 1.15	3.900,00	495,00	0,00
CHF	1.500.000	USD/CHF CALL 03/10 OTC 1.06	21.750,00	17.469,00	0,02
Total options			<u>104.050,00</u>	<u>144.064,00</u>	<u>0,17</u>
AVOIRS BANCAIRES				1.223.192,84	1,41
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				842.443,87	0,97
TOTAL				<u>86.778.168,96</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 31 décembre 2009

Répartition économique
(en pourcentage de l'actif net)

Services financiers diversifiés	33,44 %
Banques	26,34 %
Télécommunications	5,66 %
Energie	5,62 %
Services aux collectivités	5,36 %
Assurances	3,41 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie	3,06 %
Produits alimentaires, boissons et tabac	2,29 %
Matériaux	2,02 %
Médias	1,92 %
Biens d'équipement	1,51 %
Transports	1,26 %
Commerce de détail	1,25 %
Services aux entreprises et fournitures	0,93 %
Matériel et équipement informatiques	0,83 %
Biens de consommation durables et habillement	0,62 %
Equipements et services de santé	0,55 %
Produits domestiques et de soins	0,41 %
Distribution alimentaire, drogueries et pharmacies	0,38 %
Sociétés d'investissement et de participations	0,31 %
Hôtels, restaurants et loisirs	0,28 %
TOTAL	<u>97,45 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES (suite)

au 31 décembre 2009

Répartition géographique
(par pays de résidence de l'émetteur)
(en pourcentage de l'actif net)

Etats-Unis d'Amérique	39,79 %
Pays-Bas	11,19 %
Royaume-Uni	8,04 %
France	6,38 %
Canada	3,54 %
Australie	3,36 %
Grand-Duché de Luxembourg	3,11 %
Irlande	2,85 %
Caïmans (îles)	2,41 %
Italie	2,16 %
Allemagne	1,97 %
Espagne	1,66 %
Suède	1,57 %
Norvège	1,33 %
Danemark	0,86 %
Belgique	0,76 %
Emirats Arabes Unis	0,74 %
Portugal	0,73 %
Suisse	0,71 %
Singapour	0,70 %
Qatar	0,67 %
Autriche	0,65 %
Bermudes (îles)	0,50 %
Corée du Sud	0,39 %
République tchèque	0,37 %
Jersey	0,25 %
Hong Kong	0,23 %
Finlande	0,18 %
Japon	0,18 %
Mexique	0,17 %
TOTAL	97,45 %

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 (date de fusion) (en EUR)

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

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 l'exercice	43.120.224,61
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	0,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en EUR)

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	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 l'exercice	419.955
– émises	0,00
– rachetées	–419.955
– en circulation à la fin de l'exercice	0,00

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 31.12.2009	0,00
– au 31.12.2008	102,68
– au 31.12.2007	98,08

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	–
– au 31.12.2008	4,69
– au 31.12.2007	0,02

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

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

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

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

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 l'exercice	78.534.250,06
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	0,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en CHF)

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	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 l'exercice	793.049
– émises	0.00
– rachetées	–793.049
– en circulation à la fin de l'exercice	0.00

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 31.12.2009	0,00
– au 31.12.2008	99,03
– au 31.12.2007	98,18

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	–
– au 31.12.2008	0.87
– au 31.12.2007	–0,22

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

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

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

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

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 l'exercice	45.024.976,19
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	0,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en EUR)

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	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 l'exercice	481.477
– émises	0,00
– rachetées	–481.477
– en circulation à la fin de l'exercice	0,00

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 31.12.2009	0,00
– au 31.12.2008	93,51
– au 31.12.2007	104,44

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	–
– au 31.12.2008	– 10,47
– au 31.12.2007	0,18

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

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

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

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

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 l'exercice	97.661.203,78
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	0,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en CHF)

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	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 l'exercice	1.049.835
– émises	0,00
– rachetées	–1.049.835
– en circulation à la fin de l'exercice	0,00

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 31.12.2009	0,00
– au 31.12.2008	93,03
– au 31.12.2007	106,54

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	–
– au 31.12.2008	–12,68
– au 31.12.2007	0,44

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

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

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

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

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 l'exercice	53.340.947,63
---	---------------

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

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en EUR)

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.

Veillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	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 l'exercice	610.834
– émises	0,00
– rachetées	–610.834
– en circulation à la fin de l'exercice	0,00

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 31.12.2009	0,00
– au 31.12.2008	87,32
– au 31.12.2007	110,98

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	–
– au 31.12.2008	–21,32
– au 31.12.2007	0,96

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

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

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

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

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 l'exercice	150.984.635,80
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de l'exercice	0,00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

STATISTIQUES

au 31 décembre 2009 (en CHF)

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.

Veuillez vous référer au BCV STRATEGIC FUND pour les données au 31 décembre 2009.

TOTAL DE L'ACTIF NET

– au 31.12.2009	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 l'exercice	1.713.692
– émises	0,00
– rachetées	–1.713.692
– en circulation à la fin de l'exercice	0,00

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION

– au 31.12.2009	0,00
– au 31.12.2008	88,10
– au 31.12.2007	114,85

PERFORMANCES DES PARTS DE CAPITALISATION (EN %)

– au 31.12.2009	–
– au 31.12.2008	–23,29
– au 31.12.2007	1,04

Les performances annuelles ont été calculées pour les trois derniers exercices. Pour les compartiments / types de parts lancés ou liquidés en cours d'exercice, la performance annuelle correspondante n'a pas été calculée.

La performance historique ne donne pas d'indication sur la performance future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts du fonds.

BCV DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

au 31 décembre 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 GERIFONDS (Luxembourg) SA.

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

- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Exponent (EUR)
- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Exponent (EUR).

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

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

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

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

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

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

En date du 2 janvier 2009, les compartiments 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.

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

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

Pour chaque compartiment, 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 compartiment BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) où le Conseil d'administration se réserve le droit de prélever en faveur du compartiment 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 compartiment, principalement investis dans des valeurs mobilières négociables exprimées dans la devise de référence du compartiment ou dans toute autre devise convertible.

Note 2 Principales règles d'évaluation

Pour chaque compartiment, la valeur nette d'inventaire d'une part est déterminée en divisant la valeur des actifs nets du compartiment en question par le nombre total de parts de ce compartiment en circulation à cette date. Elle est exprimée dans la devise de référence de ce compartiment 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

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2009

évalués sur la base du dernier cours connu et si plusieurs marchés existent, sur la base du dernier cours connu de la bourse qui constitue le marché principal pour le titre en question, à moins que ces cours ne soient pas représentatifs.

Pour les valeurs mobilières non cotées, ainsi que pour les valeurs mobilières cotées mais pour lesquelles le dernier cours connu n'est pas représentatif 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 VNI.

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 compartiment 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 = 1,4831728 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 compartiments au prorata de leurs actifs nets.

Les coûts et dépenses encourus en relation avec la formation de compartiments 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 compartiments au prorata de leurs actifs nets, excepté pour le compartiment 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 lequel ces frais sont supportés par la société de gestion.

g) Dividendes, intérêts

Les dividendes et intérêts annoncés ou échus et non encore encaissés sont évalués à leur valeur nominale, sauf toutefois s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être encaissée en entier; dans ce dernier cas, la valeur sera déterminée en retranchant un certain montant jugé adéquat par la société de gestion en vue de refléter la valeur réelle de ces actifs. Les intérêts sont proratisés et les dividendes sont enregistrés à la date de détachement du coupon (« ex-date »).

h) Contrats de change à terme

Les bénéfices ou pertes de change résultant des contrats de change à terme non échus sont déterminés à la date de clôture sur base des cours de change pour le terme restant à courir applicables à cette date et sont comptabilisés dans l'état du patrimoine et l'état des opérations et des autres variations des actifs nets.

i) Principes comptables relatifs aux options

Les primes reçues sur ventes d'options sont enregistrées au passif et les primes payées sur achats d'options sont enregistrées à l'actif. 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.

j) Contrats de futures

Les contrats de futures sont enregistrés en hors-bilan et sont évalués au dernier cours connu aux bourses de valeurs ou marchés réglementés à cet effet. Les plus- ou moins-values réalisées et non réalisées sont enregistrées dans l'état du patrimoine et dans l'état des opérations et autres variations de l'actif net.

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2009

Note 3 Rémunération de la société de gestion

Pour ses services, la société de gestion a droit à une commission à un taux annuel de maximum :

- 1,2 %, mais actuellement appliqué à 1,0 %, sur le 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 compartiment.

Les compartiments BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF) et BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) (lancé le 10 juin 2009) supportent, à l'exception des frais de courtage et des commissions bancaires à payer habituellement sur les transactions en titres du portefeuille du compartiment, 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 compartiment. Elle est reprise dans l'état des opérations et autres variations de l'actif net sous la rubrique « Commission de la société de gestion ». La société de gestion supporte pour les compartiments 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 chaque trimestre et calculée sur le montant des actifs nets de chaque compartiment 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 compartiments 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 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 compartiment 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 compartiment, le montant final étant arrondi à l'unité monétaire la plus proche.

Pour le compartiment BCV DYNAMIC FUND - BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF) (lancé le 10 juin 2009) une indemnité de souscription de maximum 5 % de la valeur nette d'inventaire fixée par le Conseil d'administration de GERIFONDS (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 timbres 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 compartiment sont réinvestis d'office.

Note 9 Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2009, les compartiments suivants étaient engagés dans les contrats de change à terme ci-dessous :

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2009

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	3.193.119,89	USD	4.500.000,00	21.01.2010	56.658,58
EUR	1.338.688,09	JPY	180.000.000,00	12.02.2010	-9.268,49
EUR	1.576.680,51	JPY	205.000.000,00	15.03.2010	41.130,81
EUR	2.000.000,00	USD	3.000.000,00	30.04.2010	-91.435,11
EUR	2.704.347,24	USD	4.000.000,00	30.04.2010	-84.241,93
EUR	4.022.051,94	USD	5.800.000,00	30.06.2010	-22.383,12
					<u>-109.539,26</u>

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	2.660.105,07	USD	4.000.000,00	27.01.2010	-127.885,84
					<u>-127.885,84</u>

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	18.442.740,00	EUR	12.200.000,00	15.01.2010	349.148,15
CHF	3.568.250,00	USD	3.500.000,00	29.01.2010	-49.307,65
CHF	17.862.390,00	EUR	11.700.000,00	01.02.2010	512.808,89
CHF	1.980.550,00	EUR	1.300.000,00	01.02.2010	52.818,77
CHF	10.094.890,00	EUR	6.700.000,00	02.03.2010	162.124,04
CHF	4.673.250,00	EUR	3.100.000,00	02.03.2010	77.492,62
CHF	13.435.440,00	EUR	8.900.000,00	15.03.2010	242.599,52
CHF	5.272.050,00	EUR	3.500.000,00	06.05.2010	86.933,61
CHF	3.014.000,00	EUR	2.000.000,00	06.05.2010	51.076,35
CHF	6.180.340,00	EUR	4.100.000,00	06.05.2010	106.346,51
					<u>1.592.040,81</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2009

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
EUR	3.326.612,90	USD	4.950.000,00	29.01.2010	-183.226,95
CHF	9.374.400,00	EUR	6.200.000,00	19.03.2010	184.186,26
CHF	2.994.000,00	EUR	2.000.000,00	19.03.2010	29.414,92
CHF	4.458.300,00	EUR	3.000.000,00	19.03.2010	11.422,38
CHF	328.580,00	GBP	200.000,00	19.03.2010	-4.976,57
CHF	3.699.205,00	GBP	2.185.000,00	19.03.2010	55.099,51
CHF	15.643.800,00	JPY	1.350.000.000,00	19.03.2010	654.363,76
CHF	558.725,00	JPY	50.000.000,00	19.03.2010	3.560,69
CHF	563.725,00	JPY	50.000.000,00	19.03.2010	8.560,69
CHF	9.100.000,00	USD	8.750.000,00	19.03.2010	59.008,37
EUR	4.000.000,00	CHF	5.983.600,00	19.03.2010	-54.429,84
					<u>762.983,22</u>

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CAD	100.000,00	CHF	98.185,00	05.03.2010	387,05
CAD	100.000,00	CHF	97.200,00	05.03.2010	1.372,05
CAD	100.000,00	CHF	99.190,00	05.03.2010	-617,95
CAD	100.000,00	CHF	98.170,00	05.03.2010	402,05
CHF	1.434.450,00	CAD	1.500.000,00	05.03.2010	-44.130,76
CHF	2.409.600,00	EUR	1.600.000,00	05.03.2010	37.657,05
CHF	112.740,00	JPY	10.000.000,00	05.03.2010	1.706,03
CHF	113.725,00	JPY	10.000.000,00	05.03.2010	2.691,03
CHF	800.800,00	JPY	70.000.000,00	05.03.2010	23.562,19
CHF	112.750,00	JPY	10.000.000,00	05.03.2010	1.716,03
CHF	111.750,00	JPY	10.000.000,00	05.03.2010	716,03
CHF	113.720,00	JPY	10.000.000,00	05.03.2010	2.686,03
CHF	10.628.700,00	USD	10.650.000,00	05.03.2010	-376.498,79
CHF	769.500,00	USD	750.000,00	05.03.2010	-5.514,00
JPY	10.000.000,00	CHF	117.240,00	05.03.2010	-6.206,03
USD	600.000,00	CHF	625.140,00	05.03.2010	-5.128,80
EUR	5.053.050,40	GBP	4.572.000,00	12.03.2010	-135.342,89
EUR	14.799.214,46	USD	21.854.000,00	12.03.2010	-644.069,02
					<u>-1.144.612,70</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2009

Note 10 Contrats de futures

Au 31 décembre 2009, les compartiments 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	18	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO FUT 03/10 EUX	EUR	2.181.420,00	-3.420,00
Vente	35	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/10 EUX	EUR	-3.778.600,00	3.500,00
Achat	2	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 03/10 TSX	JPY	2.091.817,51	5.390,51
Achat	30	MINI JAP GOVT BD 10Y FUT 03/10 SIMEX	JPY	3.138.400,08	7.187,35
Achat	23	US LONG BOND 20 Y FUT 03/10 CBOT	USD	1.849.538,25	-99.815,95
Achat	80	US T-NOTES 10 Y FUT 03/10 CBOT	USD	6.437.532,39	-211.274,02
					<u>-298.432,11</u>

BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity (EUR)

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	20	SWISS MARKET INDEX FUT 03/10 EUX	CHF	875.150,89	2.764,34
Achat	55	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/10 EUX	EUR	1.634.600,00	27.050,00
Achat	11	FTSE 100 INDEX FUT 03/10 LIFFE	GBP	663.796,49	11.204,62
Achat	16	S&P 500 Composite Index FUT 03/10 CME	USD	3.096.567,35	4.059,94
					<u>45.078,90</u>

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

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	95	SWISS MARKET INDEX FUT 03/10 EUX	CHF	4.156.966,70	14.091,41
Achat	11	DAX FUT 03/10 DTB	EUR	1.638.862,50	22.550,00
Achat	365	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/10 EUX	EUR	10.847.800,00	219.000,00
Achat	115	FTSE 100 INDEX FUT 03/10 LIFFE	GBP	6.939.690,55	130.729,97
Achat	51	S&P 500 Composite Index FUT 03/10 CME	USD	9.870.308,42	12.441,19
					<u>398.812,57</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2009

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

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	420	SWISS MARKET INDEX FUT 03/10 EUX	CHF	27.258.000,00	84.000,00
Achat	16	DAX FUT 03/10 DTB	EUR	3.535.587,35	48.648,07
Achat	365	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 03/10 EUX	EUR	16.089.162,04	287.883,84
Vente	70	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/10 EUX	EUR	-11.208.633,58	10.382,21
Achat	130	FTSE 100 INDEX FUT 03/10 LIFFE	GBP	11.635.294,31	219.185,81
Achat	95	S&P 500 Composite Index FUT 03/10 CME	USD	27.269.420,47	33.080,00
					<u>683.179,93</u>

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

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	297	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO FUT 03/10 EUX	EUR	53.384.476,82	-835.144,95
Achat	98	EURO BUXL 30Y BND FUT 03/10 EUX	EUR	14.058.342,50	-284.887,83
Vente	120	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 03/10 EUX	EUR	-19.214.800,43	17.798,07
Achat	15	LONG GILT FUT 03/10 LIFFE	GBP	2.865.858,65	-84.369,01
Achat	1	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 03/10 TSX	JPY	1.551.263,43	3.997,53
Achat	33	MINI JAP GOVT BD 10Y FUT 03/10 SIMEX	JPY	5.120.268,64	11.726,09
Achat	1	US LONG BOND 20 Y FUT 03/10 CBOT	USD	119.268,91	-6.840,52
Achat	29	US T-NOTES 10 Y FUT 03/10 CBOT	USD	3.461.140,22	-121.788,83
					<u>-1.299.509,45</u>

Note 11 Engagements sur options émises

Au 31 décembre 2009, les compartiments 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 03/10 CBOT 111	<u>3.868.269,73</u>
			<u>3.868.269,73</u>

BCV
DYNAMIC FUND

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

au 31 décembre 2009

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

Devise	Quantité	Dénomination	Engagement (en CHF)
Options sur futures			
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 03/10 EUX 127	13.185.406,31
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 117	12.147.185,34
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 118	12.251.007,43
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 03/10 EUX 118.5	12.302.918,48
USD	15	T.BONDS PUT 03/10 CBOT 110	1.705.687,50
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 03/10 CBOT 112	2.315.600,00
			<u>53.907.805,06</u>

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:
(Total 1 – 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, GERIFONDS SA, rue du Maupas 2, CH-1004 Lausanne.

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

Rue du Maupas 2
CH-1004 Lausanne

Tél. (41) 21 321 32 00
Fax (41) 21 321 32 28