

BCV  
DYNAMIC FUND

INFORMATIONS

# BCV DYNAMIC FUND

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

**Rapport semestriel non révisé  
au 30 juin 2011**

Société de gestion: Gérifonds (Luxembourg) S.A.  
R.C.S. Luxembourg B 75 032

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**

<b>ORGANISATION</b>	<b>4-5</b>
<b>INFORMATIONS GÉNÉRALES</b>	<b>6</b>
<b>ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE</b>	<b>7</b>
<b>ÉTAT CONSOLIDÉ DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>8</b>
<b>BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)</b>	<b>9</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	9
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	10
STATISTIQUES	11
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	12-13
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	14
<b>BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity (EUR)</b>	<b>15</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	15
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	16
STATISTIQUES	17
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	18-19
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	20
<b>BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (EUR)</b>	<b>21</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	21
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	22
STATISTIQUES	23
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	24-25
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	26

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**SOMMAIRE (suite)**

<b>BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (CHF)</b>	<b>27</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	27
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	28
STATISTIQUES	29
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	30-31
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	32
<b>BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST International Bond Expo (CHF)</b>	<b>33</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	33
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	34
STATISTIQUES	35-36
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	37-39
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	40
<b>BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST Corporate Bond Expo (CHF)</b>	<b>41</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	41
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	42
STATISTIQUES	43-44
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	45-53
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	54-55
<b>NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS</b>	<b>56-63</b>
<b>RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION</b>	<b>64</b>

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**ORGANISATION**

<b>Société de gestion</b>	GERIFONDS (Luxembourg) S.A. Place de Metz 2 L-1930 Luxembourg
<b>Conseil d'administration</b>	
<b>Président</b>	Christian Beyeler Directeur, GERIFONDS SA, Lausanne
<b>Vice-président</b>	Nicolas Biffiger Sous-directeur, GERIFONDS SA, Lausanne Administrateur-délégué
<b>Membres</b>	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 Administrateur indépendant MDO Services S.A., Luxembourg Administrateur-délégué
<b>Promoteurs</b>	Banque Cantonale Vaudoise Place Saint-François 14 CH-1003 Lausanne  GERIFONDS SA, Lausanne Rue du Maupas 2 CH-1004 Lausanne
<b>Comité de placement</b>	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.
<b>Conseiller en investissements</b>	Dynagest SA Quai de la Poste 12 CH-1211 Genève
<b>Banque dépositaire, agent domiciliataire et administratif, agent de transfert et de registre</b>	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg Place de Metz 1 L-2954 Luxembourg
<b>Représentant en Allemagne</b>	Société Générale Neue Mainzer Strasse 46-50 D-60311 Frankfurt/Main
<ul style="list-style-type: none"><li>– pour BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)</li><li>– pour BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity REP (EUR)</li></ul>	

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**ORGANISATION (suite)**

<b>Représentant du fonds en Suisse</b>	GERIFONDS SA Rue du Maupas 2 CH-1004 Lausanne
<b>Service de paiement du fonds en Suisse</b>	Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
<b>Distributeurs – centralisateurs</b>	Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg
<b>Autres distributeurs *</b>	Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne Banque Cantonale de Genève, Genève Toutes les autres banques cantonales suisses Adler & Co Privatbank SA, Zurich Banque Coop SA, Bâle Banque Franck, Galland & Cie SA, Genève Banque Heritage, Genève Banque Leumi (Suisse) SA., Zurich Banque Pasche SA, Genève Piguet Galland & Cie SA, Yverdon-les-Bains Banque Privée Espirito Santo SA, Lausanne Banque Sal. Oppenheim jr. & Cie (Suisse) SA, Zurich Clariden Leu, Zurich Cornèr Banque, Lugano Crédit Agricole (Suisse) SA, Genève Diapason Commodities Management SA, Prilly Dynagest SA, Genève Hyposwiss Private Bank Genève SA, Genève Hyposwiss Privatbank AG, Zurich Hypothekarbank Lenzburg, Lenzburg IFP Fund Management SA, Pully InCore Bank SA, Zurich Lienhardt & Partner Privatbank Zurich SA, Zurich Lloyds TSB Bank Plc, Genève NPB Neue Privat Bank SA, Zurich PKB Privatbank SA, Lugano Privatbank Von Graffenried SA, Berne Rahn & Bodmer Co., Zurich Swisscanto Asset Management SA, Berne
<b>Auditeur du fonds et de la société de gestion</b>	PricewaterhouseCoopers S. à r.l. Route d'Esch 400 L-1471 Luxembourg

\* Liste des distributeurs en vigueur depuis juillet 2011

**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 1<sup>er</sup> juillet 2011, 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 jusqu'au 30 juin 2011 et la Partie I de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2011, ne possède pas la personnalité juridique. Ses avoirs sont la copropriété indivise des porteurs de parts et sont séparés des avoirs de la société de gestion Gérifonds (Luxembourg) S.A. La société de gestion a été constituée le 15 mars 2000 sous forme d'une société anonyme de droit luxem-

bourgeois. 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](http://www.swissfunddata.ch) et [www.fundinfo.ch](http://www.fundinfo.ch). Dans le cas d'une modification fondamentale, un avis aux porteurs de parts est publié dans le « Luxemburger Wort » et le texte des modifications est disponible pour l'information des porteurs de parts aux sièges de la banque dépositaire et à la société de gestion ainsi qu'auprès des distributeurs et du représentant en Suisse.

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

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	451.998.670,80
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	1.314.104,70
Avoirs bancaires	18.918.258,50
Autres avoirs liquides	14.202.550,03
Primes à recevoir sur contrats d'options émis	25.200,00
A recevoir sur émissions de parts	3.137.290,18
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	6.586.921,46
Intérêts bancaires à recevoir	2.728,50
Plus-values non réalisées sur futures	1.305.979,41
Plus-values non réalisées sur changes à terme	2.751.889,79
<b>Total de l'actif</b>	<b><u>500.243.593,37</u></b>

**EXIGIBLE**

Contrats d'options émis à la valeur d'évaluation	119.695,68
A payer sur achats de titres	7.438.756,98
A payer sur opérations de trésorerie	4.000.000,00
A payer sur rachats de parts	875.597,01
Moins-values non réalisées sur futures	190.460,44
Moins-values non réalisées sur changes à terme	12.960,05
Primes à payer sur options	722.250,00
Intérêts bancaires et frais à payer	454.517,02
<b>Total de l'exigible</b>	<b><u>13.814.237,18</u></b>
<b>ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b><u>486.429.356,19</u></b>

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<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011 (en EUR)

**REVENUS**

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	8.311.011,08
Intérêts bancaires	16.954,78
Commissions reçues	7.669,45
<b>Total des revenus</b>	<b>8.335.635,31</b>

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	586.572,22
Commission de gestion	1.568.104,42
Commission de banque dépositaire	98.827,05
Frais bancaires et autres commissions	9.065,90
Frais sur transactions	64.991,79
Frais professionnels	15.659,23
Autres frais d'administration	112.542,36
Taxe d'abonnement	71.063,88
Intérêts bancaires payés	91,97
Autres charges	6.931,90
<b>Total des charges</b>	<b>2.533.850,72</b>
<b>REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>5.801.784,59</b>

**BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)**

– sur portefeuille-titres	–13.248.803,37
– sur options	–2.541.779,16
– sur futures	2.262.589,72
– sur changes à terme	12.216.317,69
– sur devises	–1.955.156,93
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>2.534.952,54</b>

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

– sur portefeuille-titres	–3.635.879,92
– sur options	–950.346,68
– sur futures	2.433.710,11
– sur changes à terme	–4.228.753,37
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>–3.846.317,32</b>
Emissions	27.780.776,27
Rachats	–38.268.720,64
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>–14.334.261,69</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>492.637.131,23</b>
Ecart de réévaluation	8.126.486,65
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>486.429.356,19</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	119.442.637,07
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	67.425,01
Avoirs bancaires	772.591,79
Autres avoirs liquides	2.783.589,60
A recevoir sur émissions de parts	251.561,65
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	1.754.249,22
Plus-values non réalisées sur changes à terme	13.116,55
Total de l'actif	<u>125.085.170,89</u>

**EXIGIBLE**

A payer sur rachats de parts	270.866,50
Moins-values non réalisées sur futures	105.530,34
Primes à payer sur options	29.250,00
Intérêts bancaires et frais à payer	145.212,68
Total de l'exigible	<u>550.859,52</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>124.534.311,37</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	833.708
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	149,37

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011 (en EUR)

**REVENUS**

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.100.960,62
Intérêts bancaires	3.988,86
<b>Total des revenus</b>	<b>2.104.949,48</b>

**CHARGES**

Commission de gestion	624.821,13
Commission de banque dépositaire	38.013,98
Frais bancaires et autres commissions	3.976,20
Frais sur transactions	9.445,20
Frais professionnels	3.875,98
Autres frais d'administration	49.448,62
Taxe d'abonnement	31.497,76
Intérêts bancaires payés	6,00
Autres charges	3.465,95
<b>Total des charges</b>	<b>764.550,82</b>

<b>REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>1.340.398,66</b>
---	---------------------

**BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)**

– sur portefeuille-titres	– 1.040.091,25
– sur options	– 493.317,85
– sur futures	8.173,20
– sur changes à terme	634.864,42
– sur devises	– 353.065,69
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>96.961,49</b>

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

– sur portefeuille-titres	– 771.387,82
– sur options	– 399.313,17
– sur futures	545.673,83
– sur changes à terme	174.236,40

<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>– 353.829,27</b>
--------------------------------	---------------------

Emissions	10.796.998,92
-----------	---------------

Rachats	– 10.615.568,67
---------	-----------------

<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>– 172.399,02</b>
--	---------------------

<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>124.706.710,39</b>
--	-----------------------

<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>124.534.311,37</b>
--	-----------------------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**TOTAL DE L'ACTIF NET**

– au 30.06.2011	124.534.311,37
– au 31.12.2010	124.706.710,39
– au 31.12.2009	96.528.225,06

**Portfolio Turnover Rate (en %)**

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

– au 30.06.2011	31,27
-----------------	-------

**NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION**

– en circulation au début de la période	832.449
– émises	72.274
– rachetées	–71.015
– en circulation à la fin de la période	833.708

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION**

– la plus élevée	149,91
	04.01.2011
– la moins élevée	149,10
	12.04.2011
– au 30.06.2011	149,37
– au 31.12.2010	149,81
– au 31.12.2009	144,62

**TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)**

– au 30.06.2011	1,19
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS**

au 30 juin 2011 (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

**Obligations**

EUR	4.500.000	Cie de Financement Foncier 4.875% EMTN 09/25.05.21	4.846.500,00	4.759.425,00	3,82
EUR	5.500.000	Commerzbank AG 2.75% 09/13.01.12	5.640.300,00	5.533.275,00	4,44
EUR	5.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.25% 01/15.07.11	5.242.300,00	5.005.250,00	4,02
EUR	4.500.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.375% EMTN 09/23.09.21	4.666.050,00	4.740.300,00	3,81
EUR	5.000.000	EIB 2.5% EMTN 09/15.04.12	5.106.411,80	5.037.500,00	4,05
EUR	500.000	EIB 5.5% 98/15.02.18	547.750,00	568.075,00	0,46
EUR	5.800.000	FIH Erhvervsbank A/S 2.125% EMTN 10/21.03.13	5.876.960,00	5.813.920,00	4,67
EUR	6.000.000	General Electric Capital Corp 4% EMTN 08/15.06.12	6.318.442,10	6.128.171,40	4,92
EUR	6.000.000	HSH Nordbank AG 2.75% EMTN Ser 681 09/20.01.12	6.048.600,00	6.036.900,00	4,85
EUR	5.000.000	IKB Deutsche Industriebank AG 2.125% 09/10.09.12	5.085.000,00	5.021.392,50	4,03
EUR	4.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	4.562.333,33	4.189.176,00	3,36
EUR	4.500.000	KFW AG 1.25% 10/17.06.13	4.495.500,00	4.450.275,00	3,57
EUR	2.000.000	Luxembourg (Grand Duchy of) 3.75% 08/04.12.13	2.080.200,00	2.086.001,80	1,68
EUR	5.000.000	OEBB Infrastruktur AG 3.5% EMTN 05/19.10.20	4.511.500,00	4.957.117,00	3,98
EUR	4.500.000	Oesterreichische Volksbanken 3% Ser REG S 09/09.02.12	4.608.100,00	4.536.320,85	3,64
EUR	4.000.000	Rabobank Nederland NV 3.5% EMTN 05/23.03.12	4.063.600,00	4.044.800,00	3,25
EUR	3.500.000	Royal Bank of Scotland Plc 3.75% EMTN Reg S 08/14.11.11	3.591.600,00	3.527.825,00	2,83
EUR	6.000.000	Réseau Ferré de France SA 6% EMTN Ser 10 Tr 1 00/12.10.20	7.004.675,00	7.132.278,00	5,73
EUR	5.000.000	SNS Bank NV 2.875% EMTN Sen 09/30.01.12	5.145.000,00	5.036.000,00	4,04
EUR	2.800.000	Shell Intl Finance BV 3% Reg S 09/14.05.13	2.849.300,00	2.838.532,76	2,28
EUR	4.000.000	Soc Finance Economie Francaise 2.125% EMTN 09/20.05.12	4.020.400,00	4.016.800,00	3,23
EUR	4.000.000	Vauban Mobilisations Gties SA 6% 00/28.10.11	4.234.400,00	4.048.600,00	3,25
			<u>100.544.922,23</u>	<u>99.507.935,31</u>	<u>79,91</u>
JPY	300.000.000	Development Bank of Japan 1.7% Ser Intl 02/20.09.22	1.997.503,79	2.657.958,11	2,13
USD	2.500.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375%	1.797.265,87	1.791.737,07	1,44
USD	2.500.000	Italia 5.375% 03/15.06.33	1.787.989,24	1.698.451,57	1,36
			<u>3.585.255,11</u>	<u>3.490.188,64</u>	<u>2,80</u>
<b>Total obligations</b>			<u>106.127.681,13</u>	<u>105.656.082,06</u>	<u>84,84</u>

**Instruments du marché monétaire**

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills 10/24.08.11	1.993.720,00	1.998.000,00	1,60
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<u>1.993.720,00</u>	<u>1.998.000,00</u>	<u>1,60</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ</b>					
<b>Obligations</b>					
EUR	5.500.000	Landwirtschaftliche Rentenbk 3.75% EMTN Ser 907 08/12.04.13	5.765.705,00	5.686.175,00	4,57
EUR	4.000.000	Soc Finance Economie Francaise Ser 3.5% 08/24.11.11	4.108.400,00	4.033.600,00	3,24
<b>Total obligations</b>			<b>9.874.105,00</b>	<b>9.719.775,00</b>	<b>7,81</b>
<b>Instruments du marché monétaire</b>					
USD	3.000.000	US 0% T-Bills 10/17.11.11	2.104.497,51	2.068.780,01	1,66
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>2.104.497,51</b>	<b>2.068.780,01</b>	<b>1,66</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>120.100.003,64</b>	<b>119.442.637,07</b>	<b>95,91</b>

**OPTIONS**

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

**Options sur futures**

EUR	25	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 09/11 EUX 125	29.250,00	39.000,00	0,03
JPY	4	Japan 10Y Bond CALL 09/11 TSD 143	6.861,95	6.490,74	0,01
JPY	4	Japan 10Y Bond PUT 09/11 TSD 138	13.369,33	3.074,56	0,00
			20.231,28	9.565,30	0,01
USD	25	US T-NOTES 10 Y CALL 09/11 CBOT 123	10.806,23	18.859,71	0,01
<b>Total options</b>			<b>60.287,51</b>	<b>67.425,01</b>	<b>0,05</b>
<b>AVOIRS BANCAIRES</b>				<b>772.591,79</b>	<b>0,62</b>
<b>AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS</b>				<b>4.251.657,50</b>	<b>3,42</b>
<b>TOTAL</b>				<b>124.534.311,37</b>	<b>100,00</b>

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2011

**Répartition économique**  
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	54,66 %
Services financiers diversifiés	20,73 %
Transports	9,71 %
Pays et gouvernements	6,30 %
Institutions internationales	4,51 %
TOTAL	<u>95,91 %</u>

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

Allemagne	27,08 %
France	19,27 %
Pays-Bas	18,18 %
Autriche	7,62 %
Etats-Unis d'Amérique	6,58 %
Grand-Duché de Luxembourg	6,19 %
Danemark	4,67 %
Royaume-Uni	2,83 %
Japon	2,13 %
Italie	1,36 %
TOTAL	<u>95,91 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	14.638.011,55
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	48.406,25
Avoirs bancaires	530.540,18
Autres avoirs liquides	1.512.462,81
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	181.992,38
Plus-values non réalisées sur futures	5.596,32
<b>Total de l'actif</b>	<b>16.917.009,49</b>

**EXIGIBLE**

Contrats d'options émis à la valeur d'évaluation	664,39
Intérêts bancaires et frais à payer	26.750,62
<b>Total de l'exigible</b>	<b>27.415,01</b>
<b>ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>16.889.594,48</b>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	162.347
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	104,03

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011 (en EUR)

**REVENUS**

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	240.395,72
Intérêts bancaires	1.061,01
<b>Total des revenus</b>	<b>241.456,73</b>

**CHARGES**

Commission de gestion	101.743,27
Commission de banque dépositaire	11.548,19
Frais bancaires et autres commissions	535,54
Frais sur transactions	659,19
Frais professionnels	3.879,48
Autres frais d'administration	7.898,19
Taxe d'abonnement	4.252,18
Intérêts bancaires payés	15,70
<b>Total des charges</b>	<b>130.531,74</b>

**REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS** 110.924,99

**BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)**

– sur portefeuille-titres	–208.548,93
– sur options	–78.952,91
– sur futures	20.122,39
– sur devises	–47.717,86
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>–204.172,32</b>

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

– sur portefeuille-titres	24.284,72
– sur options	–222,72
– sur futures	3.332,89
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>–176.777,43</b>
Emissions	–
Rachats	–208.020,00
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>–384.797,43</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>17.274.391,91</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>16.889.594,48</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**TOTAL DE L'ACTIF NET**

– au 30.06.2011	16.889.594,48
– au 31.12.2010	17.274.391,91
– au 31.12.2009	21.850.410,28

**Portfolio Turnover Rate (en %)**

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

– au 30.06.2011	82,67
-----------------	-------

**NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION**

– en circulation au début de la période	164.347
– émises	0
– rachetées	–2.000
– en circulation à la fin de la période	162.347

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION**

– la plus élevée	105,44
	15.02.2011
– la moins élevée	103,89
	07.06.2011
– au 30.06.2011	104,03
– au 31.12.2010	105,11
– au 31.12.2009	106,66

**TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)**

– au 30.06.2011	1,52
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS

au 30 juin 2011 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>PORTEFEUILLE-TITRES</b>					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS					
<b>Obligations</b>					
EUR	1.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.375% EMTN 98/05.06.13	1.096.700,00	1.061.350,00	6,28
EUR	900.000	Caisse Nat des Autoroutes 5.8% 97/20.10.12	948.780,00	944.028,90	5,59
EUR	800.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.25% 01/15.07.11	841.040,00	800.840,00	4,74
EUR	500.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 473 98/15.01.13	548.300,00	524.065,00	3,10
EUR	1.000.000	EIB 2.5% EMTN 09/15.04.12	1.022.000,00	1.007.500,00	5,97
EUR	1.000.000	General Electric Capital Corp 4% EMTN 08/15.06.12	1.054.400,00	1.021.361,90	6,05
EUR	1.000.000	HSH Nordbank AG 2.75% EMTN Ser 681 09/20.01.12	1.008.900,00	1.006.150,00	5,96
EUR	1.500.000	IKB Deutsche Industriebank AG 2.125% 09/10.09.12	1.525.100,00	1.506.417,75	8,92
EUR	1.000.000	KFW AG 1.25% 10/17.06.13	1.004.500,00	988.950,00	5,86
EUR	700.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 3.875% EMTN 07/14.03.12	723.730,00	711.305,00	4,21
EUR	1.500.000	Luxembourg (Grand Duchy of) 3.75% 08/04.12.13	1.563.500,00	1.564.501,35	9,26
EUR	500.000	Shell Intl Finance BV 3% Reg S 09/14.05.13	508.900,00	506.880,85	3,00
EUR	1.000.000	Soc Finance Economie Francaise 2.125% EMTN 09/20.05.12	1.005.100,00	1.004.200,00	5,95
<b>Total obligations</b>			<b>12.850.950,00</b>	<b>12.647.550,75</b>	<b>74,89</b>
<b>Instruments du marché monétaire</b>					
EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills 10/23.11.11	1.988.101,21	1.990.460,80	11,78
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>1.988.101,21</b>	<b>1.990.460,80</b>	<b>11,78</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>14.839.051,21</b>	<b>14.638.011,55</b>	<b>86,67</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>OPTIONS</b>					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS					
<b>Options sur indices</b>					
CHF	10	SWISS MARKET INDEX CALL 09/11 EUX 6800	7.196,63	450,53	0,00
EUR	10	DAX CALL 09/11 EUX 7400	7.935,00	11.525,00	0,07
GBP	2	FTSE 100 Index CALL 09/11 LIFFE 6000	2.797,85	2.513,62	0,02
GBP	2	FTSE 100 Index PUT 09/11 LIFFE 5500	2.349,65	1.362,01	0,01
			5.147,50	3.875,63	0,03
USD	4	SPX FUTURE CALL 09/11 CME 1300	27.750,46	32.555,09	0,19
<b>Total options</b>			48.029,59	48.406,25	0,29

**OPTIONS ÉMISES**

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

**Options sur indices**

GBP	-2	FTSE 100 Index PUT 09/11 LIFFE 5200	-1.202,28	-664,39	0,00
<b>Total options émises</b>			-1.202,28	-664,39	0,00
AVOIRS BANCAIRES				530.540,18	3,14
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				1.673.300,89	9,90
<b>TOTAL</b>				<u>16.889.594,48</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2011

**Répartition économique**  
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	39,07 %
Pays et gouvernements	26,63 %
Services financiers diversifiés	15,00 %
Institutions internationales	5,97 %
TOTAL	<u>86,67 %</u>

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

Allemagne	44,57 %
Grand-Duché de Luxembourg	15,23 %
France	11,54 %
Pays-Bas	9,28 %
Etats-Unis d'Amérique	6,05 %
TOTAL	<u>86,67 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	12.028.824,44
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	65.340,65
Avoirs bancaires	1.628.796,55
Autres avoirs liquides	1.672.668,67
A recevoir sur émissions de parts	24.997,70
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	192.050,34
Plus-values non réalisées sur futures	206.948,70
Total de l'actif	<u>15.819.627,05</u>

**EXIGIBLE**

A payer sur achats de titres	1.046.319,86
A payer sur rachats de parts	21.701,30
Moins-values non réalisées sur changes à terme	12.960,05
Intérêts bancaires et frais à payer	24.325,03
Total de l'exigible	<u>1.105.306,24</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>14.714.320,81</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	105.980
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	138,84

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011 (en EUR)

**REVENUS**

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	169.798,08
Intérêts bancaires	958,13
<b>Total des revenus</b>	<b>170.756,21</b>

**CHARGES**

Commission de gestion	89.723,80
Commission de banque dépositaire	10.326,59
Frais bancaires et autres commissions	474,32
Frais sur transactions	3.421,77
Frais professionnels	3.879,48
Autres frais d'administration	19.246,95
Taxe d'abonnement	3.688,49
Intérêts bancaires payés	8,01
Autres charges	3.465,95
<b>Total des charges</b>	<b>134.235,36</b>

<b>REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>36.520,85</b>
---	------------------

**BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)**

– sur portefeuille-titres	– 164.414,68
– sur options	– 130.930,02
– sur futures	71.051,31
– sur changes à terme	89.147,41
– sur devises	– 149.069,39
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>– 247.694,52</b>

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

– sur portefeuille-titres	– 52.148,19
– sur options	– 17.484,74
– sur futures	240.813,82
– sur changes à terme	74.913,40
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>– 1.600,23</b>
Emissions	778.511,01
Rachats	– 2.523.983,60
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>– 1.747.072,82</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>16.461.393,63</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>14.714.320,81</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**TOTAL DE L'ACTIF NET**

– au 30.06.2011	14.714.320,81
– au 31.12.2010	16.461.393,63
– au 31.12.2009	53.336.542,20

**Portfolio Turnover Rate (en %)**

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

– au 30.06.2011	27,27
-----------------	-------

**NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION**

– en circulation au début de la période	118.294
– émises	5.528
– rachetées	– 17.842
– en circulation à la fin de la période	105.980

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION**

– la plus élevée	143,21
	15.02.2011
– la moins élevée	137,35
	28.06.2011
– au 30.06.2011	138,84
– au 31.12.2010	139,16
– au 31.12.2009	140,00

**TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)**

– au 30.06.2011	1,63
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS**

au 30 juin 2011 (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

**Obligations**

EUR	1.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 3.875% EMTN Ser176 08/21.02.13	1.032.200,00	1.030.600,00	7,00
EUR	1.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 01/04.07.11	1.063.700,00	1.000.450,00	6,80
EUR	1.500.000	Commerzbank AG 2.75% 09/13.01.12	1.540.650,00	1.509.075,00	10,26
EUR	1.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.25% 01/15.07.11	1.048.800,00	1.001.050,00	6,80
EUR	1.000.000	General Electric Capital Corp 4% EMTN 08/15.06.12	1.054.406,25	1.021.361,90	6,94
EUR	1.500.000	IKB Deutsche Industriebank AG 2.125% 09/10.09.12	1.525.500,00	1.506.417,75	10,24
EUR	1.000.000	Rabobank Nederland NV 3.5% EMTN 05/23.03.12	1.018.900,00	1.011.200,00	6,87
EUR	1.500.000	SNS Bank NV 2.875% EMTN Sen 09/30.01.12	1.543.500,00	1.510.800,00	10,27
EUR	900.000	Soc Finance Economie Francaise 2.125% EMTN 09/20.05.12	904.590,00	903.780,00	6,14
<b>Total obligations</b>			<b>10.732.246,25</b>	<b>10.494.734,65</b>	<b>71,32</b>

**Instruments du marché monétaire**

EUR	500.000	Deutschland 0% T-Bills 10/24.08.11	498.186,60	499.500,00	3,40
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>498.186,60</b>	<b>499.500,00</b>	<b>3,40</b>

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

**Instruments du marché monétaire**

USD	1.500.000	US 0% T-Bills 11/14.07.11	1.123.906,35	1.034.589,79	7,03
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>1.123.906,35</b>	<b>1.034.589,79</b>	<b>7,03</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>12.354.339,20</b>	<b>12.028.824,44</b>	<b>81,75</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en EUR)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>OPTIONS</b>					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS					
<b>Options sur indices</b>					
CHF	5	SWISS MARKET INDEX CALL 09/11 EUX 6500	9.851,07	1.552,29	0,01
CHF	5	SWISS MARKET INDEX PUT 09/11 EUX 6300	6.622,44	8.891,90	0,06
CHF	5	SWISS MARKET INDEX PUT 09/11 EUX 6000	6.330,81	3.956,51	0,03
			<u>22.804,32</u>	<u>14.400,70</u>	<u>0,10</u>
EUR	12	DAX CALL 09/11 EUX 7600	11.832,50	7.848,00	0,05
EUR	15	DAX PUT 09/11 EUX 7100	16.717,50	10.417,50	0,07
EUR	20	EURO StOXX 50 EUR (PRICE) Index PUT 09/11 EUX 2700	20.770,00	11.120,00	0,07
			<u>49.320,00</u>	<u>29.385,50</u>	<u>0,19</u>
GBP	5	FTSE 100 Index PUT 09/11 LIFFE 5700	9.451,63	5.591,97	0,04
GBP	5	FTSE 100 Index PUT 09/11 LIFFE 5400	6.910,02	2.685,25	0,02
			<u>16.361,65</u>	<u>8.277,22</u>	<u>0,06</u>
USD	2	SPX FUTURE CALL 09/11 CME 1350	5.490,89	6.828,29	0,05
USD	2	SPX FUTURE PUT 09/11 CME 1250	11.348,20	6.448,94	0,04
			<u>16.839,09</u>	<u>13.277,23</u>	<u>0,09</u>
<b>Total options</b>			<u>105.325,06</u>	<u>65.340,65</u>	<u>0,44</u>
AVOIRS BANCAIRES				1.628.796,55	11,07
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				991.359,17	6,74
<b>TOTAL</b>				<u>14.714.320,81</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES**

au 30 juin 2011

**Répartition économique**  
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	58,24 %
Services financiers diversifiés	13,08 %
Pays et gouvernements	10,43 %
TOTAL	<u>81,75 %</u>

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

Pays-Bas	30,94 %
Allemagne	30,70 %
Etats-Unis d'Amérique	13,97 %
France	6,14 %
TOTAL	<u>81,75 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	133.878.698,32
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	557.503,51
Avoirs bancaires	2.404.405,08
Autres avoirs liquides	7.518.227,58
A recevoir sur émissions de parts	3.490.426,40
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	1.873.164,28
Plus-values non réalisées sur futures	1.334.835,95
Plus-values non réalisées sur changes à terme	2.973.064,91
<b>Total de l'actif</b>	<b>154.030.326,03</b>

**EXIGIBLE**

A payer sur achats de titres	2.695.416,65
A payer sur rachats de parts	665.509,20
Intérêts bancaires et frais à payer	200.319,29
<b>Total de l'exigible</b>	<b>3.561.245,14</b>
<b>ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>150.469.080,89</b>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	1.287.154
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	116,90

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011 (en CHF)

**REVENUS**

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.150.623,67
Intérêts bancaires	2.500,84
<b>Total des revenus</b>	<b>2.153.124,51</b>

**CHARGES**

Commission de gestion	917.797,47
Commission de banque dépositaire	47.534,84
Frais bancaires et autres commissions	4.849,97
Frais sur transactions	36.208,06
Frais professionnels	4.912,75
Autres frais d'administration	43.885,11
Taxe d'abonnement	38.607,52
Intérêts bancaires payés	12,38
<b>Total des charges</b>	<b>1.093.808,10</b>

**REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS** 1.059.316,41

**BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)**

– sur portefeuille-titres	–5.849.104,73
– sur options	–835.889,24
– sur futures	207.891,39
– sur changes à terme	3.715.896,30
– sur devises	–749.652,33
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>–2.451.542,20</b>

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

– sur portefeuille-titres	2.146.945,16
– sur options	–285.707,95
– sur futures	1.827.671,19
– sur changes à terme	–1.510.039,41
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>–272.673,21</b>
Emissions	15.333.282,01
Rachats	–19.290.086,12
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>–4.229.477,32</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>154.698.558,21</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>150.469.080,89</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**TOTAL DE L'ACTIF NET**

– au 30.06.2011	150.469.080,89
– au 31.12.2010	154.698.558,21
– au 31.12.2009	157.074.948,17

**Portfolio Turnover Rate (en %)**

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

– au 30.06.2011	21,98
-----------------	-------

**NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION**

– en circulation au début de la période	1.320.673
– émises	129.924
– rachetées	–163.443
– en circulation à la fin de la période	1.287.154

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CAPITALISATION**

– la plus élevée	120,84
	15.02.2011
– la moins élevée	115,60
	28.06.2011
– au 30.06.2011	116,90
– au 31.12.2010	117,14
– au 31.12.2009	118,41

**TER PAR PART DE CAPITALISATION (EN %)**

– au 30.06.2011	1,38
-----------------	------

**ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS**

au 30 juin 2011 (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

**Obligations**

CHF	5.000.000	Berlin (Land) 2.625% 07/03.05.13	5.271.000,00	5.192.500,00	3,45
CHF	2.000.000	Commonwealth Bank of Australia 2.25% EMTN 09/30.04.13	2.076.000,00	2.057.000,00	1,37
CHF	2.000.000	Dexia Municipal Agency 2.375% 04/12.10.11	2.032.800,00	2.011.000,00	1,34
CHF	5.000.000	EIB 3.375% Ser Unsub 01/21.11.11	5.154.800,00	5.063.500,00	3,36
CHF	3.750.000	IBRD 5.5% Tr A 86/26.11.11	4.161.375,00	3.831.375,00	2,55
CHF	3.800.000	KFW AG 3% 07/29.11.13	4.026.650,00	4.023.250,00	2,67
CHF	5.000.000	Kommunalbanken A/S 2.125% EMTN 05/04.03.13	5.210.000,00	5.132.500,00	3,41
CHF	2.000.000	Kommuninvest I Sverige AB 1.5% EMTN 09/13.02.12	2.026.600,00	2.015.600,00	1,34
CHF	3.500.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 3.25% EMTN 02/28.08.12	3.632.200,00	3.613.750,00	2,40
CHF	3.000.000	Municipality Finance Plc 1.875% EMTN Sen 09/04.03.13	3.089.100,00	3.067.500,00	2,04
CHF	2.500.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 3.375% EMTN 02/27.08.12	2.628.500,00	2.584.000,00	1,72
CHF	3.000.000	Oesterreich 3.375% EMTN 02/25.01.12	3.108.900,00	3.052.800,00	2,03
CHF	6.800.000	Oesterreichische Kontrollbank AG 2.5% 04/18.10.12	7.059.250,00	6.973.400,00	4,63
CHF	6.000.000	Rabobank Nederland NV 2.5% EMTN 09/19.02.13	6.168.200,00	6.168.000,00	4,10
CHF	5.000.000	Réseau Ferré de France SA 1.625% EMTN 05/20.12.11	5.071.800,00	5.035.750,00	3,35
			60.717.175,00	59.821.925,00	39,76
EUR	4.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	6.451.603,36	5.101.533,70	3,39
EUR	5.000.000	Commerzbank AG 2.75% 09/13.01.12	6.887.266,11	6.140.796,91	4,08
EUR	4.500.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbank AG 5.25% 01/15.07.11	6.939.095,49	5.499.249,80	3,65
EUR	6.000.000	General Electric Capital Corp 4% EMTN 08/15.06.12	9.001.013,82	7.481.110,47	4,97
EUR	4.100.000	HSB Nordbank AG 2.75% EMTN Ser 681 09/20.01.12	5.205.940,06	5.035.953,98	3,35
EUR	5.000.000	IKB Deutsche Industriebank AG 2.125% 09/10.09.12	7.285.361,75	6.129.983,90	4,07
EUR	2.500.000	KFW AG 1.25% 10/17.06.13	3.287.603,16	3.018.210,38	2,01
EUR	3.000.000	Ontario (Province of) 4.125% 03/14.05.13	3.994.593,19	3.795.080,24	2,52
EUR	6.000.000	Royal Bank of Scotland Plc 3.75% EMTN Reg S 08/14.11.11	8.499.500,46	7.382.873,11	4,91
EUR	3.500.000	SNS Bank NV 2.875% EMTN Sen 09/30.01.12	5.069.666,43	4.303.471,45	2,86
EUR	7.000.000	Soc Finance Economie Francaise 2.125% EMTN 09/20.05.12	9.041.842,59	8.581.306,64	5,70
			71.663.486,42	62.469.570,58	41,51
NLG	12.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 6.125% Sen 97/07.05.12	9.121.114,47	6.885.537,92	4,58
<b>Total obligations</b>			<b>141.501.775,89</b>	<b>129.177.033,50</b>	<b>85,85</b>

**Instruments du marché monétaire**

EUR	2.000.000	Deutschland 0% T-Bills 10/24.08.11	2.580.648,87	2.439.105,85	1,62
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>2.580.648,87</b>	<b>2.439.105,85</b>	<b>1,62</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ</b>					
<b>Instruments du marché monétaire</b>					
CHF	1.000.000	Swiss National Bank 0% T-Bills Ser 336 10/24.10.11	996.650,00	999.610,00	0,66
USD	1.500.000	US 0% T-Bills 10/22.09.11	1.358.828,18	1.262.948,97	0,84
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>2.355.478,18</b>	<b>2.262.558,97</b>	<b>1,50</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>146.437.902,94</b>	<b>133.878.698,32</b>	<b>88,97</b>

**OPTIONS**

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

**Options sur indices**

CHF	100	SWISS MARKET INDEX CALL 09/11 EUX 6500	249.840,00	37.900,00	0,02
CHF	70	SWISS MARKET INDEX PUT 09/11 EUX 6300	113.288,00	151.970,00	0,10
CHF	125	SWISS MARKET INDEX PUT 09/11 EUX 6000	191.675,00	120.750,00	0,08
			554.803,00	310.620,00	0,20
EUR	50	DAX CALL 09/11 EUX 7600	61.352,86	39.919,30	0,03
EUR	60	DAX PUT 09/11 EUX 7100	84.192,59	50.869,64	0,03
EUR	50	EURO StOXX 50 EUR (PRICE) Index PUT 09/11 EUX 2700	64.297,84	33.937,51	0,02
			209.843,29	124.726,45	0,08
GBP	15	FTSE 100 Index PUT 09/11 LIFFE 5400	25.039,47	9.834,26	0,01
USD	12	SPX FUTURE CALL 09/11 CME 1350	40.542,99	50.014,80	0,03
USD	10	SPX FUTURE CALL 09/11 CME 1375	60.415,18	22.944,50	0,02
USD	10	SPX FUTURE PUT 09/11 CME 1250	69.826,28	39.363,50	0,03
			170.784,45	112.322,80	0,08
<b>Total options</b>			<b>960.470,21</b>	<b>557.503,51</b>	<b>0,37</b>
AVOIRS BANCAIRES				2.404.405,08	1,60
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				13.628.473,98	9,06
<b>TOTAL</b>				<b>150.469.080,89</b>	<b>100,00</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES**

au 30 juin 2011

**Répartition économique**  
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	53,85 %
Services financiers diversifiés	10,67 %
Pays et gouvernements	9,22 %
Administrations publiques locales	5,97 %
Institutions internationales	5,91 %
Transports	3,35 %
<b>TOTAL</b>	<b>88,97 %</b>

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

Allemagne	27,30 %
France	13,78 %
Pays-Bas	13,26 %
Etats-Unis d'Amérique	8,36 %
Autriche	6,66 %
Royaume-Uni	4,91 %
Norvège	3,41 %
Grand-Duché de Luxembourg	3,36 %
Canada	2,52 %
Finlande	2,04 %
Australie	1,37 %
Suède	1,34 %
Suisse	0,66 %
<b>TOTAL</b>	<b>88,97 %</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	159.149.075,31
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	622.205,05
Avoirs bancaires	14.694.510,34
Autres avoirs liquides	2.533.414,25
Primes à recevoir sur contrats d'options émis	30.763,50
A recevoir sur émissions de parts	1.049,84
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	2.254.714,85
Intérêts bancaires à recevoir	3.330,88
Plus-values non réalisées sur changes à terme	59.423,55
Total de l'actif	<u>179.348.487,57</u>

**EXIGIBLE**

Contrats d'options émis à la valeur d'évaluation	108.572,27
A payer sur achats de titres	5.108.302,46
A payer sur opérations de trésorerie	4.883.094,80
A payer sur rachats de parts	40.070,85
Moins-values non réalisées sur futures	103.680,43
Primes à payer sur options	845.996,17
Intérêts bancaires et frais à payer	77.282,01
Total de l'exigible	<u>11.166.998,99</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>168.181.488,58</u>
Nombre de parts de classe A en circulation	46.119
Valeur nette d'inventaire par part de classe A	94,23
Nombre de parts de classe B en circulation	169.548
Valeur nette d'inventaire par part de classe B	95,79
Nombre de parts de classe C en circulation	1.507.823
Valeur nette d'inventaire par part de classe C	97,89

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011 (en CHF)

**REVENUS**

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.812.105,46
Intérêts bancaires	8.630,24
<b>Total des revenus</b>	<b>2.820.735,70</b>

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	485.220,93
Frais sur transactions	26.619,82
Intérêts bancaires payés	51,06
<b>Total des charges</b>	<b>511.891,81</b>
<b>REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>2.308.843,89</b>

**BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)**

– sur portefeuille-titres	–8.526.657,13
– sur options	–1.199.583,89
– sur futures	2.432.938,55
– sur changes à terme	3.959.096,99
– sur devises	–1.533.987,97
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>–2.559.349,56</b>

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

– sur portefeuille-titres	176.642,32
– sur options	–484.167,97
– sur futures	179.145,97
– sur changes à terme	–1.322.963,44
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>–4.010.692,68</b>
Emissions	2.558.884,34
Rachats	–8.075.879,03
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>–9.527.687,37</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>177.709.175,95</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>168.181.488,58</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**TOTAL DE L'ACTIF NET**

- au 30.06.2011	168.181.488,58
- au 31.12.2010	177.709.175,95
- au 31.12.2009	193.645.809,66

**Portfolio Turnover Rate (en %)**

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

- au 30.06.2011	58,49
-----------------	-------

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A**

- en circulation au début de la période	83.154
- émises	6.481
- rachetées	-43.516
- en circulation à la fin de la période	46.119

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE A**

- la plus élevée	97,89
	08.02.2011
- la moins élevée	93,89
	28.06.2011
- au 30.06.2011	94,23
- au 31.12.2010	96,78
- au 31.12.2009	102,58

**TER PAR PART DE CLASSE A (EN %)**

- au 30.06.2011	1,21
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES (suite)**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE B**

– en circulation au début de la période	182.831
– émises	6.504
– rachetées	– 19.787
– en circulation à la fin de la période	169.548

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE B**

– la plus élevée	99,39
	08.02.2011
– la moins élevée	95,44
	28.06.2011
– au 30.06.2011	95,79
– au 31.12.2010	98,23
– au 31.12.2009	103,81

**TER PAR PART DE CLASSE B (EN %)**

– au 30.06.2011	0.90
-----------------	------

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE C**

– en circulation au début de la période	1.514.133
– émises	12.832
– rachetées	– 19.142
– en circulation à la fin de la période	1.507.823

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE C**

– la plus élevée	101,41
	08.02.2011
– la moins élevée	97,53
	28.06.2011
– au 30.06.2011	97,89
– au 31.12.2010	100,19
– au 31.12.2009	105,45

**TER PAR PART DE CLASSE C (EN %)**

– au 30.06.2011	0,50
-----------------	------

**ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS**

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>PORTEFEUILLE-TITRES</b>					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS					
<b>Obligations</b>					
CHF	2.500.000	Oesterreichische KontrollbK AG 2.5% 04/18.10.12	2.591.250,00	2.563.750,00	1,52
EUR	4.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 3.875% EMTN Ser176 08/21.02.13	4.968.665,38	5.032.517,50	2,99
EUR	4.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 01/04.07.11	6.206.811,64	4.885.292,19	2,91
EUR	3.300.000	Belgium 4% OLO Ser 48 06/28.03.22	4.817.674,17	3.987.744,37	2,37
EUR	2.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	3.159.021,09	2.528.090,98	1,50
EUR	2.200.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 5.25% 98/25.10.12	3.539.384,70	2.805.843,54	1,67
EUR	2.000.000	Cie de Financement Foncier 4.875% EMTN 09/25.05.21	3.141.531,73	2.582.302,60	1,54
EUR	3.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 5.5% Ser 473 98/15.01.13	4.829.835,31	3.838.588,62	2,28
EUR	2.500.000	Deutsche Bahn Finance BV 4.375% EMTN 09/23.09.21	3.789.778,40	3.214.907,54	1,91
EUR	4.000.000	FIH Erhvervsbank A/S 2.125% EMTN 10/21.03.13	5.444.649,08	4.894.814,23	2,91
EUR	500.000	France 3.5% T-Bond 10/25.04.26	608.813,98	584.567,49	0,35
EUR	3.000.000	General Electric Capital Corp 4% EMTN 08/15.06.12	4.248.036,69	3.740.555,24	2,22
EUR	4.000.000	HSH Nordbank AG 2.75% EMTN Ser 681 09/20.01.12	4.892.917,92	4.913.125,83	2,92
EUR	3.500.000	IKB Deutsche Industriebank AG 2.125% 09/10.09.12	5.059.071,37	4.290.988,73	2,55
EUR	2.000.000	ING Bank NV 5.25% EMTN 99/07.06.19	3.554.936,02	2.557.017,95	1,52
EUR	1.000.000	Instituto de Credito Oficial 2.875% EMTN 09/16.03.12	1.294.701,77	1.222.543,82	0,73
EUR	3.000.000	Italia 6.125% 97/29.05.12	4.274.477,14	3.782.262,11	2,25
EUR	3.500.000	KfW AG 3.5% 06/04.07.21	4.919.423,79	4.258.608,01	2,53
EUR	6.000.000	Luxembourg (Grand Duchy of) 3.75% 08/04.12.13	8.223.955,53	7.639.608,41	4,54
EUR	3.600.000	Netherlands 3.75% 06/15.01.23	5.242.765,73	4.514.762,96	2,69
EUR	3.400.000	OEBB Infrastruktur AG 4.875% EMTN Sen 07/27.06.22	5.583.942,88	4.563.173,79	2,71
EUR	2.500.000	Oesterreich 3.9% Sen 05/15.07.20	3.807.318,21	3.173.553,83	1,89
EUR	2.000.000	Ontario (Province of) 4.125% 03/14.05.13	2.663.062,13	2.530.053,50	1,50
EUR	3.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.4% 98/26.02.13	4.836.325,93	3.858.284,21	2,29
EUR	2.000.000	Réseau Ferré de France SA 6% EMTN Ser 10 Tr 1 00/12.10.20	3.691.335,55	2.902.299,13	1,73
EUR	3.500.000	SNS Bank NV 2.875% EMTN Sen 09/30.01.12	4.984.463,98	4.303.471,45	2,56
EUR	3.500.000	Shell Intl Finance BV 3% Reg S 09/14.05.13	4.664.603,15	4.331.507,67	2,58
EUR	6.000.000	Soc Finance Economie Francaise 2.125% EMTN 09/20.05.12	7.750.150,79	7.355.405,70	4,37
			120.197.654,06	104.291.891,40	62,01
GBP	1.600.000	General Electric Capital Corp 2.75% EMTN Sen 09/07.12.11	2.586.181,78	2.181.051,91	1,30
GBP	1.200.000	KfW AG 5.375% EMTN 01/07.12.11	2.136.329,98	1.654.297,62	0,98
GBP	1.100.000	Lloyds TSB Bank Plc 2.75% EMTN Ser 24 09/16.03.12	1.636.320,90	1.505.287,23	0,90
			6.358.832,66	5.340.636,76	3,18
JPY	350.000.000	Bayerische LB 1.4% EMTN 01/22.04.13	4.161.860,69	3.713.307,74	2,21
JPY	200.000.000	Development Bank of Japan 1.4% 02/20.06.12	2.404.819,65	2.109.483,25	1,25
JPY	770.000.000	Development Bank of Japan 1.7% Ser Intl 02/20.09.22	7.755.111,57	8.328.231,12	4,95
JPY	300.000.000	Dexia Municipal Agency 0.8% EMTN Sen 05/21.05.12	3.499.682,62	3.131.695,90	1,86
JPY	250.000.000	General Electric Capital Corp 1% EMTN Sen 05/21.03.12	2.954.815,61	2.614.959,56	1,56
			20.776.290,14	19.897.677,57	11,83
USD	2.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375%	1.866.659,94	1.749.844,40	1,04
USD	2.000.000	Denmark 1.875% EMTN Ser 3 09/16.03.12	1.913.578,80	1.702.355,60	1,01
USD	3.200.000	Development Bank of Japan 6.875% 99/30.11.11	3.750.837,16	2.763.511,36	1,64

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	1.800.000	Espana 2.75% EMTN 09/05.03.12	1.782.888,39	1.531.362,24	0,91
USD	2.100.000	Espana 3.375% EMTN Sen 08/18.07.11	2.366.336,35	1.769.879,79	1,05
USD	3.000.000	Italia 5.375% 03/15.06.33	3.173.736,90	2.488.110,00	1,48
USD	2.000.000	Network Rail Infrastruct Fin 1.75% EMTN Ser 52 10/18.03.13	1.916.404,80	1.716.753,80	1,02
USD	1.100.000	Soc Finance Economie Francaise 2.125% Ser REGS 09/30.01.12	1.139.115,76	935.647,24	0,56
USD	2.000.000	Total Capital SA 5% EMTN Sen 07/22.05.12	2.123.309,30	1.750.770,60	1,04
			<u>20.032.867,40</u>	<u>16.408.235,03</u>	<u>9,75</u>
<b>Total obligations</b>			<b>169.956.894,26</b>	<b>148.502.190,76</b>	<b>88,29</b>

**Instruments du marché monétaire**

EUR	2.700.000	Deutschland 0% T-Bills 10/24.08.11	3.504.686,41	3.292.792,90	1,96
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>3.504.686,41</b>	<b>3.292.792,90</b>	<b>1,96</b>

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

**Obligations**

EUR	1.000.000	Instituto de Credito Oficial 3.375% EMTN Sen 08/09.12.11	1.305.190,49	1.226.999,65	0,73
EUR	3.000.000	Lloyds TSB Bank Plc 3.75% EMTN 08/17.11.11	4.623.572,61	3.692.169,01	2,20
<b>Total obligations</b>			<b>5.928.763,10</b>	<b>4.919.168,66</b>	<b>2,93</b>

**Instruments du marché monétaire**

EUR	2.000.000	France 0% BTF 10/22.09.11	2.577.975,35	2.434.922,99	1,45
<b>Total instruments du marché monétaire</b>			<b>2.577.975,35</b>	<b>2.434.922,99</b>	<b>1,45</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>181.968.319,12</b>	<b>159.149.075,31</b>	<b>94,63</b>

**OPTIONS**

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

**Options sur futures**

EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 09/11 EUX 126	91.778,51	93.145,03	0,06
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/11 EUX 118	65.980,52	854,54	0,00
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/11 EUX 121	51.656,87	9.399,96	0,01
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/11 EUX 122	115.395,80	17.945,37	0,01
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/11 EUX 125	245.881,82	92.290,49	0,05
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO PUT 09/11 EUX 128	297.372,65	258.071,56	0,15
			<u>868.066,17</u>	<u>471.706,95</u>	<u>0,28</u>
JPY	7	Japan 10Y Bond CALL 09/11 TSD 143	14.723,87	13.866,52	0,01
JPY	7	Japan 10Y Bond PUT 09/11 TSD 136	11.049,39	1.459,63	0,00
JPY	7	Japan 10Y Bond PUT 09/11 TSD 138	28.686,91	6.568,35	0,00
			<u>54.460,17</u>	<u>21.894,50</u>	<u>0,01</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	15	T.BONDS CALL 09/11 CBOT 125	22.222,59	15.984,91	0,01
USD	15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 121	25.696,99	16.576,88	0,01
USD	15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 122	18.809,20	21.115,84	0,01
USD	15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 123	17.038,21	26.641,34	0,02
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 09/11 CBOT 123	11.383,81	18.418,75	0,01
USD	20	US T-NOTES 10 Y CALL 09/11 CBOT 124	7.627,22	11.840,71	0,01
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/11 CBOT 117	10.310,50	3.946,96	0,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/11 CBOT 120	7.734,71	10.788,21	0,01
			<u>120.823,23</u>	<u>125.313,60</u>	<u>0,08</u>
<b>Total options sur futures</b>			1.043.349,57	618.915,05	0,37

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES

**Options sur devises**

CHF	5.000.000	BUY / CALL / EUR / PUT / / 1.295545 / 0811	59.000,00	3.290,00	0,00
<b>Total options sur devises</b>			<u>59.000,00</u>	<u>3.290,00</u>	<u>0,00</u>
<b>TOTAL OPTIONS</b>			1.102.349,57	622.205,05	0,37

**OPTIONS ÉMISES**

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

**Options sur futures**

EUR	-70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 09/11 EUX 129	-31.769,48	-28.199,87	-0,02
USD	-15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 116	-9.976,78	-4.341,56	0,00
USD	-15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 117	-4.594,26	-5.723,03	0,00
USD	-15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 118	-4.253,40	-7.499,06	0,00
USD	-20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/11 CBOT 114	-3.374,32	-1.578,75	0,00
			<u>-22.198,76</u>	<u>-19.142,40</u>	<u>0,00</u>
<b>Total options sur futures</b>			-53.968,24	-47.342,27	-0,02

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES

**Options sur devises**

CHF	-5.000.000	SELL / PUT / EUR / CALL / / 1.21 / 0811	-59.000,00	-61.230,00	-0,04
<b>Total options sur devises</b>			<u>-59.000,00</u>	<u>-61.230,00</u>	<u>-0,04</u>
<b>TOTAL OPTIONS ÉMISES</b>			-112.968,24	-108.572,27	-0,06
<b>AVOIRS BANCAIRES</b>				14.694.510,34	8,74
<b>AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS</b>				-6.175.729,85	-3,68
<b>TOTAL</b>				<u>168.181.488,58</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES**

au 30 juin 2011

**Répartition économique**  
(en pourcentage de l'actif net)

Banques	44,72 %
Pays et gouvernements	25,12 %
Services financiers diversifiés	16,56 %
Transports	6,73 %
Administrations publiques locales	1,50 %
<b>TOTAL</b>	<b>94,63 %</b>

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

France	18,36 %
Pays-Bas	18,20 %
Allemagne	15,43 %
Japon	7,84 %
Autriche	6,12 %
Etats-Unis d'Amérique	5,08 %
Grand-Duché de Luxembourg	4,54 %
Royaume-Uni	4,12 %
Danemark	3,92 %
Italie	3,73 %
Espagne	3,42 %
Belgique	2,37 %
Canada	1,50 %
<b>TOTAL</b>	<b>94,63 %</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	80.393.714,08
Contrats d'options à la valeur d'évaluation	203.346,00
Avoirs bancaires	2.416.775,78
A recevoir sur émissions de parts	828,72
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	1.315.098,52
Plus-values non réalisées sur changes à terme	310.933,88
<b>Total de l'actif</b>	<b>84.640.696,98</b>

**EXIGIBLE**

Contrats d'options émis à la valeur d'évaluation	36.738,00
A payer sur rachats de parts	6.166,68
Intérêts bancaires et frais à payer	37.637,49
<b>Total de l'exigible</b>	<b>80.542,17</b>
<b>ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>84.560.154,81</b>
Nombre de parts de classe A en circulation	19.673
Valeur nette d'inventaire par part de classe A	102,81
Nombre de parts de classe B en circulation	46.043
Valeur nette d'inventaire par part de classe B	103,45
Nombre de parts de classe C en circulation	745.618
Valeur nette d'inventaire par part de classe C	104,31

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011 (en CHF)

**REVENUS**

Intérêts sur obligations et autres titres, nets	2.117.583,35
Intérêts bancaires	2.232,47
Commissions reçues	9.362,66
<b>Total des revenus</b>	<b>2.129.178,48</b>

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	230.851,01
Frais bancaires et autres commissions	130,59
Intérêts bancaires payés	12,56
<b>Total des charges</b>	<b>230.994,16</b>

<b>REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>1.898.184,32</b>
---	---------------------

**BÉNÉFICE / (PERTE) NET(TE) RÉALISÉ(E)**

– sur portefeuille-titres	–73.008,64
– sur options	–209.015,00
– sur changes à terme	6.354.511,46
– sur devises	568.082,16
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>8.538.754,30</b>

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

– sur portefeuille-titres	–5.786.469,11
– sur options	118.805,50
– sur changes à terme	–2.633.503,56
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>237.587,13</b>

Emissions	1.890.796,60
-----------	--------------

Rachats	–3.057.117,36
---------	---------------

<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>–928.733,63</b>
--	--------------------

<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>85.488.888,44</b>
--	----------------------

<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>84.560.154,81</b>
--	----------------------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**TOTAL DE L'ACTIF NET**

- au 30.06.2011	84.560.154,81
- au 31.12.2010	85.488.888,44
- 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 30.06.2011	34,35
-----------------	-------

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A**

- en circulation au début de la période	21.436
- émises	4.886
- rachetées	-6.649
- en circulation à la fin de la période	19.673

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE A**

- la plus élevée	104,47
	17.05.2011
- la moins élevée	102,19
	28.06.2011
- au 30.06.2011	102,81
- au 31.12.2010	102,88
- au 31.12.2009	105,42

**TER PAR PART DE CLASSE A (en %)**

- au 30.06.2011	1,20
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES (suite)**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE B**

– en circulation au début de la période	52.592
– émises	4.004
– rachetées	–10.553
– en circulation à la fin de la période	46.043

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE B**

– la plus élevée	105,08
	17.05.2011
– la moins élevée	102,82
	28.06.2011
– au 30.06.2011	103,45
– au 31.12.2010	103,36
– au 31.12.2009	105,60

**TER PAR CLASSE DE PART B (en %)**

– au 30.06.2011	0,90
-----------------	------

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE C**

– en circulation au début de la période	748.480
– émises	9.187
– rachetées	–12.049
– en circulation à la fin de la période	745.618

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART DE CLASSE C**

– la plus élevée	105,90
	17.05.2011
– la moins élevée	103,67
	28.06.2011
– au 30.06.2011	104,31
– au 31.12.2010	104,01
– au 31.12.2009	105,84

**TER PAR PART DE CLASSE C (en %)**

– au 30.06.2011	0,50
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS**

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>PORTEFEUILLE-TITRES</b>					
VALEURS MOBILIÈRES ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS					
<b>Obligations</b>					
AUD	100.000	Morgan Stanley 7.625% EMTN Sen 11/03.03.16	95.623,29	92.008,71	0,11
EUR	100.000	ACEA SpA 4.5% Sen 10/16.03.20	135.847,03	120.850,49	0,14
EUR	70.000	ANZ Banking Group Ltd 5.25% EMTN Sen 08/20.05.13	110.332,33	89.673,54	0,11
EUR	200.000	Abertis Infraestructuras SA 4.625% Sen 09/14.10.16	258.873,08	235.621,53	0,28
EUR	150.000	Aéroport de Paris 3.886% Sen 10/10.05.20	213.340,23	185.414,16	0,22
EUR	180.000	Alliander NV 5.5% EMTN 09/20.04.16	284.699,45	241.720,06	0,29
EUR	40.000	Allianz Finance II BV FRN Sen Sub 02/13.01.25	59.506,58	51.037,13	0,06
EUR	100.000	Allianz SE FRN EMTN Sub 04/15.01.Perpetual	131.138,52	121.278,98	0,14
EUR	100.000	America Movil SAB de CV 4.75% 10/28.06.22	140.973,33	124.146,58	0,15
EUR	300.000	American Intl Group Inc 4.375% EMTN Sen 06/26.04.16	375.131,66	353.523,86	0,42
EUR	150.000	Anheuser-Busch InBev SA 8.625% EMTN 09/30.01.17	258.056,12	231.629,01	0,27
EUR	100.000	Assicurazioni Generali SpA 5.125% EMTN Sen 09/16.09.24	154.187,18	121.036,89	0,14
EUR	150.000	Atlantia SpA 5.625% EMTN 09/06.05.16	233.885,56	197.792,80	0,23
EUR	150.000	BASF Finance Europe NV 5.125% EMTN 09/09.06.15	236.375,79	197.820,28	0,23
EUR	300.000	BBVA Senior Finance SA 3.625% GI MTN 09/14.05.12	455.395,02	368.209,77	0,44
EUR	250.000	BHP Billiton Finance Ltd 6.375% EMTN 09/04.04.16	410.971,01	345.478,96	0,41
EUR	70.000	BMW US Capital LLC 6.375% EMTN 09/23.07.12	112.137,74	89.070,43	0,11
EUR	50.000	BNP Paribas SA 5.431% EMTN Sub 07/07.09.17	77.628,62	64.556,04	0,08
EUR	200.000	BPCE SA 5.2% Ser TSR 02/19.07.14	255.032,39	250.136,53	0,30
EUR	200.000	Banco Comercial Portugues SA 5.625% EMTN Sen 09/23.04.14	304.221,71	199.877,28	0,24
EUR	100.000	Banco de Sabadell SA 6.25% EMTN Sub 10/26.04.20	130.453,99	113.129,10	0,13
EUR	400.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 2.5% EMTN 10/15.11.17	507.276,52	467.068,02	0,55
EUR	50.000	Banque PSA Finance VAR EMTN Sen 09/04.05.12	79.518,11	63.938,02	0,08
EUR	200.000	Bertelsmann AG 7.875% EMTN Sen 09/16.01.14	316.400,65	273.471,33	0,32
EUR	400.000	Bq Fédérative Crédit Mutuel 4% EMTN Sub 10/22.10.20	501.766,74	440.113,33	0,52
EUR	200.000	CEZ AS 5.75% EMTN Sen 09/26.05.15	308.451,26	265.118,01	0,31
EUR	200.000	CNP Assurances VAR EMTN 11/30.09.41	248.411,69	244.166,95	0,29
EUR	200.000	CRH Finance BV VAR EMTN 09/28.05.14	295.113,20	269.995,62	0,32
EUR	200.000	CS Finance Ltd 6.375% 01/07.06.13	285.687,58	258.546,12	0,31
EUR	100.000	Caisse Cent Crédit Immo France 3.75% Ser 400 Sen 10/22.01.15	133.644,25	121.198,41	0,14
EUR	200.000	Caixa Geral de Depositos SA 4.375% EMTN Sen 09/13.05.13	301.606,30	221.111,41	0,26
EUR	190.000	Cie de Saint-Gobain SA 8.25% EMTN 09/28.07.14	315.850,49	266.717,68	0,32
EUR	150.000	Coca Cola HBC Finance BV 7.875% EMTN 08/15.01.14	255.775,98	203.321,23	0,24
EUR	200.000	Commerzbank AG VAR EMTN Ser 551 06/13.09.16	222.074,23	218.140,05	0,26
EUR	200.000	Credit Logement SA 5.454% 11/16.02.21	258.343,43	247.328,75	0,29
EUR	240.000	DNB NOR Bank ASA 5.875% EMTN Sen 08/20.06.13	382.926,98	311.223,87	0,37
EUR	300.000	Daimler AG 4.125% EMTN 10/19.01.17	439.812,28	376.999,34	0,45
EUR	300.000	Delta Lloyd NV 4.25% EMTN 10/17.11.17	382.281,56	363.338,88	0,43
EUR	320.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 6% EMTN 09/20.01.17	511.576,23	435.376,73	0,51
EUR	200.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN 08/07.05.20	344.257,25	275.799,66	0,33
EUR	150.000	ENBW Intl Finance BV 6.125% EMTN Ser 14 09/07.07.39	249.230,72	192.317,63	0,23
EUR	50.000	ENEL SpA 5.25% EMTN 07/20.06.17	78.205,92	65.072,36	0,08

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
EUR	100.000	ENI SpA 4% EMTN 10/29.06.20	136.487,74	120.545,30	0,14
EUR	50.000	ENI SpA 5% EMTN 09/28.01.16	79.339,34	64.834,51	0,08
EUR	50.000	Electricité de France 4.625% EMTN 09/11.09.24	76.820,78	61.958,28	0,07
EUR	500.000	Electricité de France 5.125% EMTN 09/23.01.15	797.666,11	654.527,95	0,77
EUR	50.000	Elia Syst Operator SA NV 5.625% 09/22.04.16	79.126,81	66.969,35	0,08
EUR	510.000	GE Capital European Funding 5.25% EMTN 09/31.01.13	792.871,85	647.669,09	0,77
EUR	200.000	GE Capital European Funding 5.375% EMTN Sen 09/23.01.20	312.798,63	259.658,57	0,31
EUR	200.000	Gaz Capital SA 5.44% Sen 07/02.11.17	237.233,55	253.486,02	0,30
EUR	100.000	Glencore Finance SA VAR EMTN Lk Rating Change 08/23.04.15	136.466,82	134.230,73	0,16
EUR	60.000	Goldman Sachs Group Inc 5.375% EMTN Ser C 08/15.02.13	91.422,31	75.569,57	0,09
EUR	500.000	Goldman Sachs Group Inc 6.375% EMTN Sen 08/02.05.18	759.051,04	657.352,45	0,78
EUR	50.000	HSBC Holdings Plc 6.25% EMTN Ser 11 Tr 1 08/19.03.18	78.265,16	65.368,44	0,08
EUR	200.000	Hutchison Whampoa Intl Ltd 4.75% 09/14.11.16	304.508,58	252.822,23	0,30
EUR	210.000	ING Bank NV 5.5% EMTN Sub 01/04.01.12	321.693,06	259.669,56	0,31
EUR	100.000	Intesa Sanpaolo SpA VAR 09/29.10.49	156.098,90	124.055,02	0,15
EUR	100.000	Intesa Sanpaolo Spa VAR EMTN 08/28.05.18	150.671,44	124.403,61	0,15
EUR	400.000	JPMorgan Chase & Co 6.125% EMTN Sen 09/01.04.14	640.555,79	525.592,74	0,62
EUR	230.000	John Deere Capital Corp 7.50% EMTN Sen 09/24.01.14	378.336,48	313.873,31	0,37
EUR	200.000	KBC Ifima NV 4.375% EMTN Reg-S Ser 4163 11/26.10.15	245.335,16	241.676,57	0,29
EUR	150.000	KPN NV 6.5% Sen 08/15.01.16	250.651,38	205.556,92	0,24
EUR	200.000	KPN NV 7.5% EMTN 09/04.02.19	296.036,44	292.072,43	0,35
EUR	130.000	Lanxess Finance BV 7.75% EMTN 09/09.04.14	207.836,12	178.654,48	0,21
EUR	200.000	Lloyds TSB Bank Plc 6.375% EMTN 09/17.06.16	278.811,09	258.597,52	0,31
EUR	170.000	Merck Fin Services GmbH 4.875% EMTN 09/27.09.13	270.052,10	217.659,07	0,26
EUR	500.000	Merrill Lynch & Co Inc 6.75% EMTN Sen 08/21.05.13	762.458,26	645.777,44	0,76
EUR	50.000	NYSE Euronext Inc 5.375% EMTN Sen 08/30.06.15	78.329,53	65.021,54	0,08
EUR	150.000	National Australia Bank Ltd 4.625% EMTN 10/10.02.20	218.863,55	177.988,81	0,21
EUR	500.000	Nederlandse Gasunie NV 5.125% EMTN 09/31.03.17	790.440,32	667.626,18	0,79
EUR	100.000	Nederlandse Waterschapsbank NV 4.375% EMTN 08/22.01.18	152.854,22	130.030,36	0,15
EUR	150.000	New York Life Global Funding 4.375% EMTN 07/19.01.17	223.969,91	187.996,10	0,22
EUR	180.000	Norddeutsche LB Luxembourg SA 6% EMTN Ser 558 10/29.06.20	226.808,35	227.550,99	0,27
EUR	100.000	Nordea Bank AB VAR EMTN Ser NB 104 Tr 1 08/10.09.18	144.764,07	127.747,83	0,15
EUR	200.000	Norinchukin Finance (Cayman) VAR EMTN Ser 1 06/28.09.16	286.352,01	244.044,87	0,29
EUR	100.000	Petroleos Mexicanos 5.5% EMTN Sen 09/09.01.17	150.414,63	129.633,96	0,15
EUR	200.000	Pfizer Inc 5.75% 09/03.06.21	330.507,85	278.585,66	0,33
EUR	100.000	Philip Morris Intl Inc 4.25% EMTN Sen 09/23.03.12	155.211,72	123.890,22	0,15
EUR	100.000	Philip Morris Intl Inc 5.75% EMTN Sen 09/24.03.16	157.997,71	135.359,39	0,16
EUR	50.000	Portugal Telecom Intl Finance BV 6% EMTN 09/30.04.13	79.150,43	59.913,62	0,07
EUR	50.000	Procter & Gamble Co 5.125% Tr B 07/24.10.17	79.276,90	67.513,13	0,08
EUR	150.000	RCI Banque 8.125% EMTN 09/15.05.12	237.870,66	191.521,08	0,23
EUR	280.000	RWE Finance BV 6.5% EMTN 09/10.08.21	443.658,71	402.043,15	0,48
EUR	200.000	Rabobank Nederland NV 4.125% Sen 10/14.07.25	243.152,01	233.814,79	0,28
EUR	500.000	Rabobank Nederland NV 5.875% Sub 09/20.05.19	780.298,78	657.011,55	0,78
EUR	150.000	Robert Bosch GmbH 5.125% EMTN Sen 09/12.06.17	241.998,72	200.342,48	0,24
EUR	150.000	Royal Bank of Scotland Plc 5.75% EMTN Sen 09/21.05.14	227.012,56	191.679,18	0,23
EUR	70.000	Royal Bank of Scotland Plc 6.934% EMTN 08/09.04.18	89.018,73	84.505,62	0,10
EUR	250.000	SNS Bank NV 6.25% EMTN 10/26.10.20	275.092,51	258.102,08	0,31
EUR	200.000	Sabic Capital BV 4.50% Ser 1 08/28.11.13	294.500,82	250.716,40	0,30

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
EUR	300.000	Santander Intl Debt SA 3.5% EMTN Ser 141 10/10.03.15	419.223,91	352.937,88	0,42
EUR	50.000	Santander Intl Debt SA 5.625% EMTN Ser 08/14.02.12	79.969,44	62.106,86	0,07
EUR	160.000	Securitas AB 6.5% EMTN Sen 09/02.04.13	254.189,50	207.611,26	0,25
EUR	190.000	Shell Intl Finance BV 4.375% EMTN 09/14.05.18	286.574,99	245.047,50	0,29
EUR	300.000	Société Générale de Paris VAR 09/04.09.Perpetual	486.799,21	392.216,28	0,46
EUR	150.000	St George Bank Ltd 6.5% EMTN Sen 08/24.06.13	244.124,98	196.670,82	0,23
EUR	250.000	Telecom Italia SpA 6.75% EMTN Sen 09/21.03.13	399.486,88	322.447,47	0,38
EUR	210.000	Telecom Italia SpA 8.25% EMTN Ser 22 09/21.03.16	352.577,50	292.149,14	0,35
EUR	100.000	TeliaSonera AB 5.125% EMTN Sen 09/13.03.14	157.179,34	129.652,27	0,15
EUR	50.000	Tokyo Electric Power Co Inc 4.5% 04/24.03.14	77.795,73	51.501,39	0,06
EUR	100.000	Toronto-Dominion Bank (The) 5.375% EMTN Sen 08/14.05.15	159.721,93	132.679,98	0,16
EUR	240.000	Total Capital SA 3.625% EMTN 09/19.05.15	359.127,68	302.932,55	0,36
EUR	90.000	Total Capital SA 5.125% EMTN Ser 54 09/26.03.24	139.511,69	121.397,24	0,14
EUR	490.000	UBS AG London 5.625% EMTN Sen 09/19.05.14	751.513,06	640.978,83	0,76
EUR	200.000	Unibail-Rodamco Se 3.375% EMTN 10/11.03.15	270.574,65	246.303,30	0,29
EUR	150.000	Unicredit SpA 6.7% EMTN Sub 08/05.06.18	194.948,08	179.302,01	0,21
EUR	180.000	Verbund Intl Finance BV 4.75% 09/17.04.15	278.082,99	233.294,30	0,28
EUR	200.000	Verizon Wireless Capital LLC 8.75% 08/18.12.15	362.097,47	299.587,31	0,35
EUR	130.000	Volkswagen Intl Finance NV 5.625% Ser A03/09-291 09/09.02.12	205.855,67	161.993,62	0,19
EUR	200.000	Volvo Treasury AB 7.875% EMTN 09/01.10.12	306.767,33	260.172,88	0,31
EUR	150.000	Wal-Mart Stores Inc 4.875% Ser 09/21.09.29	226.188,47	189.534,27	0,22
EUR	450.000	Wells Fargo Bank NA 6% EMTN Sen 08/23.05.13	688.026,29	581.239,80	0,69
EUR	100.000	Wiener Versicherung Gruppe VAR EMTN 08/12.09.Perpetual	151.157,53	128.791,63	0,15
EUR	250.000	Zurich Finance (USA) Inc 6.5% EMTN 09/14.10.15	395.337,73	341.475,41	0,40
			31.751.370,40	27.149.610,97	32,17
GBP	100.000	AT&T Inc 7% Ser EMTN 09/30.04.40	196.098,84	161.888,21	0,19
GBP	170.000	Akzo Nobel NV 8% EMTN 09/06.04.16	316.258,17	273.272,71	0,32
GBP	100.000	Anheuser-Busch InBev SA VAR Rating Lk 09/30.07.24	213.647,77	189.527,56	0,22
GBP	200.000	Barclays Bank PLC 10% EMTN Ser 195 09/21.05.21	440.537,28	324.529,37	0,38
GBP	380.000	Barclays Bank Plc VAR Ser RCI 08/15.06.Perpetual	746.390,24	647.236,52	0,77
GBP	50.000	E.On Intl Finance BV 6.75% EMTN Ser 38 09/27.01.39	95.907,23	79.760,27	0,09
GBP	200.000	EDP Finance BV 8.625% EMTN Ser 13 08/04.01.24	417.035,40	262.480,90	0,31
GBP	200.000	GE Capital UK Funding 8% EMTN Sen 09/14.01.39	428.071,97	349.353,62	0,41
GBP	100.000	Glaxosmithkline Capital PLC 6.375% EMTN Ser 12 08/09.03.39	204.318,00	155.806,52	0,18
GBP	200.000	HBOS Plc VAR EMTN Ser 34 Sub 07/18.10.17	316.876,77	257.467,12	0,30
GBP	250.000	HSBC Holdings Plc 6.5% EMTN Sen 09/20.05.24	421.858,93	372.941,66	0,44
GBP	120.000	Holcim GB Finance Ltd VAR EMTN 09/24.04.17	222.254,10	198.618,89	0,23
GBP	100.000	Lloyds TSB Bank Plc 6.375% EMTN Ser 3856 09/15.04.14	180.339,59	145.082,10	0,17
GBP	200.000	Royal Bank of Scotland Plc 6.375% EMTN Sen 09/29.04.14	356.093,72	290.425,08	0,34
GBP	150.000	Scottish & Southern Energy Plc 8.375% EMTN Ser 3 08/20.11.28	327.645,67	268.030,33	0,32
GBP	250.000	Statoil ASA 6.875% EMTN Ser 2009-1 09/11.03.31	481.792,40	409.093,57	0,48
GBP	170.000	Stockland Finance Pty Ltd 5.625% EMTN 06/25.10.13	243.780,90	242.012,00	0,29
GBP	170.000	Suncorp Metway Ltd 5.125% Reg-S Ser 69 09/27.10.14	262.308,66	239.343,28	0,28
GBP	90.000	Svenska Handelsbanken AB 5.5% Sen 09/26.05.16	158.484,51	132.536,28	0,16
GBP	80.000	Vodafone Group Plc 8.125% EMTN Ser 36 Tr 1 08/26.11.18	166.253,00	134.744,16	0,16
			6.195.953,15	5.134.150,15	6,04

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
JPY	20.000.000	Agence Française de Dév SA 1.8% 07/19.06.15	251.895,23	220.488,15	0,26
JPY	61.000.000	Bayerische LB 1.4% EMTN 01/22.04.13	663.070,94	647.176,49	0,77
JPY	30.000.000	Deutsche Bahn Finance BV 1.65% EMTN 04/01.12.14	371.563,40	324.711,12	0,38
JPY	10.000.000	Development Bank of Japan 1.75% Ser INTL 07/17.03.17	127.179,57	111.104,18	0,13
JPY	10.000.000	Dexia Municipal Agency 1.55% EMTN 06/31.10.13	121.833,09	105.393,71	0,12
JPY	10.000.000	Dexia Municipal Agency 1.8% EMTN 07/09.05.17	120.086,80	104.713,07	0,12
JPY	40.000.000	General Electric Capital Corp 1.45% Sen 06/10.11.11	428.432,56	418.560,35	0,49
JPY	20.000.000	Italia 4.5% 95/08.06.15	271.654,53	232.550,90	0,27
			2.355.716,12	2.164.697,97	2,54
USD	300.000	AT&T Inc 6.7% Sen 08/15.11.13	354.825,72	283.593,46	0,34
USD	300.000	Abu Dhabi Commercial Bank 4.75% EMTN Reg S 09/08.10.14	291.144,55	263.461,80	0,31
USD	320.000	Abu Dhabi National Energy Co 5.62% Ser1 Tr1 144A 07/25.10.12	353.520,19	281.218,30	0,33
USD	370.000	Altria Group Inc 9.7% 08/10.11.18	451.455,65	410.633,71	0,49
USD	200.000	American Express Co 6.15% Sen 07/28.08.17	210.712,32	191.538,67	0,23
USD	250.000	American Express Co 8.15% Sen GI 08/19.03.38	323.545,07	281.127,68	0,33
USD	300.000	American Intl Group Inc 5.6% Ser G Tr 27 06/18.10.16	284.647,88	264.484,58	0,31
USD	320.000	ArcelorMittal SA 9% Sen 09/15.02.15	365.195,26	324.890,75	0,38
USD	360.000	AstraZeneca Plc 5.9% Sen 07/15.09.17	413.147,09	354.284,84	0,42
USD	355.000	Axa SA 8.6% Sen Sub 00/15.12.30	392.396,59	355.422,83	0,42
USD	200.000	BP Capital Markets Plc 3.2% 11/11.03.16	171.205,44	170.269,24	0,20
USD	400.000	BP Capital Markets Plc 5.25% Sen 08/07.11.13	426.090,83	365.430,19	0,43
USD	250.000	Bahrain Mumtalakat Holding Co 5% REGS 10/30.06.15	261.793,01	209.794,83	0,25
USD	200.000	Banco Votorantim SA 5.25% Reg-S Sen 11/11.02.16	191.054,16	171.363,84	0,20
USD	100.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 5.25% EMTN 07/31.01.17	110.459,60	95.668,04	0,11
USD	200.000	Bank of America Corp 3.7% MTN Ser L 10/01.09.15	203.862,59	171.321,74	0,20
USD	250.000	Bank of America Corp 4.5% Sen 10/01.04.15	278.714,61	219.677,80	0,26
USD	155.000	Bank of America Funding Corp 7.375% Sen 09/15.05.14	173.961,15	146.603,45	0,17
USD	400.000	Bank of Baroda 5% Sen 11/24.08.16	374.839,38	344.748,48	0,41
USD	350.000	Bank of China Hong Kong Branch 5.55% Ser REGS 10/11.02.20	371.837,37	299.945,66	0,35
USD	300.000	Bank of East Asia Ltd 6.125% EMTN Reg-S 10/16.07.20	261.708,12	258.750,81	0,31
USD	250.000	Bk Of Moscow Cap Plc 6.699% REGS 10/11.03.15	262.562,77	219.056,82	0,26
USD	320.000	Boeing Co 6.875% Sen 09/15.03.39	382.532,18	333.859,06	0,39
USD	100.000	British Telecommunications Plc 5.15% Sen 07/15.01.13	109.773,09	89.273,14	0,11
USD	250.000	CSX Corp 6.25% Sen 08/01.04.15	294.570,67	241.007,34	0,28
USD	250.000	CapitaMall Trust MTN Pte Ltd 4.321% EMTN Sen 10/08.04.15	262.194,22	218.067,47	0,26
USD	290.000	Capital One Fin Corp 7.375% Ser Global 09/23.05.14	326.840,09	279.024,00	0,33
USD	200.000	Cial Bk of Qatar 7.5% REGS 09/18.11.19	198.531,61	192.262,28	0,23
USD	350.000	Cisco Systems Inc 4.45% Ser 09/15.01.20	356.660,85	310.554,86	0,37
USD	300.000	Citigroup Inc 4.587% Sen 10/15.12.15	267.286,54	265.285,57	0,31
USD	100.000	Citigroup Inc 5.3% Sen 07/17.10.12	105.744,20	88.271,07	0,10
USD	150.000	Citigroup Inc 5.50% GI Sub 07/15.02.17	132.057,26	132.496,09	0,16
USD	100.000	Citigroup Inc 6% Sen 10/13.12.13	110.413,62	91.554,80	0,11
USD	720.000	Citigroup Inc 6.5% Sen 08/19.08.13	767.211,84	662.355,51	0,78
USD	180.000	Comcast Corp 8.375% 02/15.03.13	219.082,63	169.690,60	0,20
USD	350.000	Comcast Corp 9.455% 02/15.11.22	457.430,24	413.151,49	0,49
USD	100.000	ConocoPhillips 6.5% Sen 09/01.02.39	117.355,92	98.499,01	0,12
USD	200.000	Credit Agricole SA London 2.625% Tr 4 11/21.01.14	170.836,89	169.671,42	0,20
USD	600.000	Credit Suisse First Boston 5% MTN Sen Tr 411 08/15.05.13	652.351,20	539.114,58	0,64

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	200.000	Credit Suisse New York 5.5% Tr 1 09/01.05.14	220.285,50	184.719,98	0,22
USD	150.000	Daimler Fin North America LLC 8.5% 01/18.01.31	196.816,08	170.877,58	0,20
USD	220.000	Devon Energy Corp 6.3% Sen 09/15.01.19	252.714,53	217.772,92	0,26
USD	300.000	Dow Chemical Co 2.5% Sen 10/15.02.16	261.618,37	251.778,51	0,30
USD	150.000	Dow Chemical Co VAR Sen 09/15.05.39	165.288,60	187.719,81	0,22
USD	240.000	Eksportfinans ASA 5.5% 06/25.05.16	259.665,70	231.442,23	0,27
USD	232.000	Energy Treansfer Partner LP 9% Sen 09/15.04.19	285.524,40	242.952,07	0,29
USD	250.000	Fedex Corp 8% Sen 09/15.01.19	325.694,10	264.212,69	0,31
USD	155.000	Firstenergy Corp 7.375% Ser C 01/15.11.31	159.585,75	149.410,37	0,18
USD	550.000	France Telecom SA VAR 02/01.03.31	797.600,85	626.236,75	0,74
USD	250.000	Fuerstenberg Cap VAR Sub 09/30.06.Perpetual	229.256,04	207.763,50	0,25
USD	100.000	Gazprom OAO 9.625% 03/01.03.13	114.810,85	94.375,57	0,11
USD	380.000	General Electric Capital Corp 5.9% Sen Tr 819 09/13.05.14	423.700,91	356.738,99	0,42
USD	90.000	General Electric Capital Corp 6.15% Ser A Tr 793 07/07.08.37	83.807,19	78.459,37	0,09
USD	200.000	Gerda Trade Inc 5.75% Regs Sen 10/30.01.21	168.776,40	170.294,50	0,20
USD	50.000	Glaxosmithkline Capital Inc 5.65% Sen 08/15.05.18	57.462,84	47.919,12	0,06
USD	350.000	Goldman Sachs Group Inc 5.375% Tr 580 10/15.03.20	366.970,31	304.248,28	0,36
USD	90.000	Goldman Sachs Group Inc 6.25% Sen 07/01.09.17	98.235,36	83.269,10	0,10
USD	180.000	Goldman Sachs Group Inc 7.5% Sen 09/15.02.19	204.973,56	177.563,39	0,21
USD	707.000	HSBC Finance Corp 5.9% Sen 07/19.06.12	778.997,50	623.997,83	0,74
USD	300.000	Home Depot Inc 4.4% Sen 11/01.04.21	268.903,95	257.487,18	0,30
USD	250.000	Hutchison Whampo Intl 9/16 Ltd 4.625% Ser REGS 09/11.09.15	268.464,05	223.845,70	0,26
USD	100.000	IBM Corp 7.625% Sen 08/15.10.18	128.128,20	106.800,83	0,13
USD	260.000	Intl Paper Co VAR Sen Lk Ratings Changes 09/15.05.19	288.866,49	280.100,74	0,33
USD	110.000	JPMorgan Chase & Co 6% Sen 07/15.01.18	118.924,24	103.885,77	0,12
USD	690.000	JPMorgan Chase & Co 7.25% Sen 08/01.02.18	777.646,53	688.963,85	0,81
USD	150.000	Jefferies Group Inc (New) 6.25% Sen 06/15.01.36	129.521,57	117.150,08	0,14
USD	310.000	Johnson & Johnson 5.55% 07/15.08.17	361.444,62	303.748,51	0,36
USD	250.000	KazMunaiGqz Finance Sub 6.375% Reg-S 10/09.04.21	243.815,69	223.130,00	0,26
USD	120.000	Kimberly Clark Corp 6.125% Sen 07/01.08.17	140.188,36	119.603,17	0,14
USD	110.000	Kimberly Clark Corp 7.5% Sen 08/01.11.18	139.534,65	116.529,84	0,14
USD	70.000	Kraft Foods Inc 6.5% Sen 07/11.08.17	79.202,57	69.134,62	0,08
USD	200.000	Kuwait Projects Co 8.875% EMTN Sen 09/17.10.16	213.322,76	188.919,54	0,22
USD	200.000	Li & Fung Ltd 5.25% Reg-S Sen 10/13.05.20	196.239,10	170.984,94	0,20
USD	400.000	Lloyds TSB Bank Plc 4.375% Reg S Tr 1 10/12.01.15	425.287,25	343.013,96	0,41
USD	300.000	Lowe's Companies Inc 3.75% Sen 10/15.04.21	301.245,45	248.984,53	0,29
USD	200.000	Merrill Lynch & Co Inc 6.22% Sub 06/15.09.26	174.143,38	166.015,29	0,20
USD	380.000	Metlife Inc 6.817% Ser A 08/15.08.18	412.201,20	373.704,32	0,44
USD	200.000	Microsoft Corp 5.3% Sen 11/08.02.41	187.338,33	170.617,53	0,20
USD	720.000	Morgan Stanley 6% Ser F MTN 08/28.04.15	773.707,17	656.776,17	0,78
USD	520.000	Morgan Stanley 6.625% MTN Ser F 08/01.04.18	555.055,69	482.748,38	0,57
USD	300.000	National Bank of Abu Dhabi 4.5% EMTN Sen Reg S 09/11.09.14	312.237,54	266.076,21	0,31
USD	350.000	Nationwide Building Society 6.25% Regs Sen 10/25.02.20	382.479,79	306.841,64	0,36
USD	200.000	Natl City Pref Cap Trust I VAR 08/10.06.Perpetual	229.938,08	183.556,00	0,22
USD	200.000	Nomura Holdings Inc 6.7% Sen 10/04.03.20	205.041,25	184.810,58	0,22
USD	250.000	Novartis Capital Corp 2.9% Sen 10/24.04.15	293.522,58	219.688,33	0,26
USD	200.000	Novatek Finance Ltd 5.326% Loan Part Note 11/03.02.16	190.868,40	173.898,26	0,21
USD	218.000	ONEOK Partners LP 8.625% Sen 09/01.03.19	258.762,69	233.541,42	0,28

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	200.000	Omnicom Group Inc 4.45% Sen 10/15.08.20	199.075,63	167.101,63	0,20
USD	300.000	Orix Corp 5% Sen 11/12.01.16	263.467,08	264.285,28	0,31
USD	300.000	PTTEP Canada Intl Fin Ltd 5.692% RegS Sen 11/05.04.21	274.478,43	254.317,68	0,30
USD	100.000	Pacific Gas & Electric Co 8.25% Sen 08/15.10.18	132.835,97	107.973,51	0,13
USD	200.000	Partner Re Fin LLC 5.5% Sen 10/01.06.20	214.300,15	171.663,77	0,20
USD	350.000	Pemex Project Fding Mast Trust 6.625% MTN 05/15.06.35	334.601,01	309.140,30	0,37
USD	280.000	Pepsico Inc 7.9% Sen 08/01.11.18	364.982,80	303.893,67	0,36
USD	200.000	Petrobras Intl Fin Co Ltd 7.875% Sen 09/15.03.19	233.870,55	202.896,74	0,24
USD	250.000	Pfizer Inc 7.2% Sen 09/15.03.39	330.494,60	263.640,73	0,31
USD	250.000	Philips Electronics NV 5.75% Sen 08/11.03.18	277.162,29	235.516,66	0,28
USD	230.000	Pitney Bowes 5.75% Tr 3 07/15.09.17	262.580,23	212.867,53	0,25
USD	200.000	Posco 8.75% Sen RegS 09/26.03.14	272.882,21	196.573,32	0,23
USD	100.000	Procter & Gamble Co 5.8% Sen 04/15.08.34	122.638,34	93.202,70	0,11
USD	200.000	Rabobank Nederland NV 4.5% Tr 42 11/11.01.21	185.868,06	172.023,38	0,20
USD	330.000	Rabobank Nederland NV VAR Ser Reg S 09/31.12.Perpetual	423.552,02	357.892,63	0,42
USD	65.000	Reed Elsevier Capital Inc VAR Sen Lk Rating Ch 09/15.01.19	74.284,82	69.550,51	0,08
USD	230.000	Reynolds American Inc 7.625% Sen Secd 06/01.06.16	249.915,64	234.691,71	0,28
USD	358.000	Rio Tinto Finance USA Ltd 8.95% 09/01.05.14	436.339,96	362.151,24	0,43
USD	640.000	Roche Holdings Inc 7% Ser REGS 09/01.03.39	775.276,80	657.108,16	0,78
USD	100.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc 6.4% Sen 09/21.10.19	104.097,80	86.477,61	0,10
USD	100.000	Santander US Debt SAU 3.724% Ser 144A 10/20.01.15	101.883,51	82.617,04	0,10
USD	270.000	Shell Intl Finance BV 6.375% Sen 08/15.12.38	312.348,10	262.891,34	0,31
USD	262.000	Singapore Telecom Ltd VAR Ser REGS 01/01.12.31	312.650,20	287.078,23	0,34
USD	100.000	Sinochem Overse Capital Co Ltd 6.3% Reg-S 10/12.11.40	84.053,16	82.680,19	0,10
USD	300.000	Société Générale 5.2% EMTN Reg-S Tr 1 11/15.04.21	267.897,22	246.689,16	0,29
USD	250.000	TNK-BP Finance SA 7.25% Reg-S 10/02.02.20	283.945,20	233.297,15	0,28
USD	270.000	Telefonica Emisiones SA 6.421% Sen 06/20.06.16	320.151,93	254.809,04	0,30
USD	150.000	Time Warner Cable Inc 6.55% 07/01.05.37	162.243,63	134.436,62	0,16
USD	390.000	Time Warner Cable Inc 7.3% Sen 08/01.07.38	456.628,47	379.943,87	0,45
USD	60.000	Time Warner Cable Inc 8.75% Sen 08/14.02.19	74.636,48	64.424,06	0,08
USD	100.000	Time Warner Inc 4.7% Sen 10/15.01.21	105.925,41	85.325,76	0,10
USD	300.000	Toyota Motor Credit Corp 1.375% Ser B Tr 824 10/12.08.13	305.955,53	254.654,90	0,30
USD	200.000	Toyota Motor Credit Corp 4.25% Ser B Tr 833 11/11.01.21	187.543,05	170.675,11	0,20
USD	270.000	Transcanada Pipelines Ltd 7.625% Sen 09/15.01.39	351.274,53	284.455,54	0,34
USD	200.000	Transnet Ltd 4.5% RegS Ser 1 Sen 11/10.02.16	189.345,17	175.253,88	0,21
USD	150.000	Transocean Inc 6.5% 10/15.11.20	152.463,90	141.241,81	0,17
USD	150.000	Tyco International Ltd VAR Sen Global 09/15.01.19	176.452,83	159.962,05	0,19
USD	280.000	Union Bank of California 5.95% Tr1 06/11.05.16	277.150,48	260.447,84	0,31
USD	250.000	United Health Group Inc 6% Sen 08/15.02.18	258.137,07	239.393,44	0,28
USD	200.000	United Parcel Service Inc 6.2% Sen 08/15.01.38	237.219,00	194.939,84	0,23
USD	200.000	United Technologies Corp 6.125% Sen 08/01.02.19	239.457,60	197.279,69	0,23
USD	300.000	VEB Finance Limited 6.8% VneshconmBk RegS 10/22.11.25	287.995,19	257.336,25	0,30
USD	150.000	VTB Capital SA 6.465% Ser REGS 10/04.03.15	162.861,52	133.859,05	0,16
USD	489.000	Verizon Communications Inc 7.35% Sen 09/01.04.39	576.556,09	494.143,99	0,58
USD	75.000	Verizon Global Funding Corp 7.75% Sen 01/01.12.30	88.621,11	79.667,56	0,09
USD	70.000	Verizon New Jersey Inc 5.875% Ser A 02/17.01.12	80.579,10	60.571,56	0,07
USD	260.000	Virginia Electric and Power Co 8.875% Ser B 08/15.11.38	365.180,09	327.669,36	0,39

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	200.000	Voto Votorantim Ltd 6.75% Reg S 10/05.04.21	178.408,80	178.925,00	0,21
USD	212.000	Wal-Mart Stores Inc 6.5% Sen 07/15.08.37	247.656,24	205.884,01	0,24
USD	250.000	Wal-Mart Stores Inc 7.55% Sen 00/15.02.30	340.053,06	268.901,20	0,32
			<u>37.685.346,88</u>	<u>32.552.159,06</u>	<u>38,47</u>
<b>Total obligations</b>			<b>78.084.009,84</b>	<b>67.092.626,86</b>	<b>79,33</b>

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

**Obligations**

AUD	200.000	Bank of America Corp 6.75% Ser MTN Sen 10/09.09.13	188.503,54	181.962,12	0,22
AUD	200.000	GE Cap Australia Fdg Pty Ltd 6.75% Ser DIP 11/18.02.14	190.309,56	183.258,40	0,22
			<u>378.813,10</u>	<u>365.220,52</u>	<u>0,44</u>
CAD	310.000	Bank of Nova Scotia VAR 08/03.10.18	326.982,56	291.200,52	0,34
CAD	200.000	Gen Elec Capital Canada Inc 4.24% Ser A 10/08.06.15	197.816,36	182.680,93	0,22
CAD	100.000	Great-West Lifeco Inc 4.65% Sen 10/13.08.20	94.644,06	88.814,38	0,10
CAD	200.000	Greater Toronto Airports Autho 7.1% Ser 2001-1 01/04.06.31	235.673,66	221.838,20	0,26
CAD	350.000	Royal Bank Canada 5.06% Dep Notes Sen 08/17.07.13	365.876,96	323.531,80	0,38
CAD	50.000	Sun Life Financial Inc VAR Ser 09 09/31.03.19	54.846,36	48.680,88	0,06
CAD	280.000	Telus Corp 4.95% Ser CF 09/15.05.14	284.200,00	258.544,52	0,31
CAD	660.000	Wells Fargo Fin Canada Corp 5.2% 07/13.09.12	669.163,58	597.685,46	0,71
			<u>2.229.203,54</u>	<u>2.012.976,69</u>	<u>2,38</u>
EUR	90.000	GDF Suez 5% EMTN 09/23.02.15	141.000,06	117.423,17	0,14
EUR	150.000	Metro Finance BV 9.375% EMTN 08/28.11.13	258.927,66	210.720,82	0,25
EUR	200.000	Skandinaviska Enskilda Banken 4.375% EMTN 09/29.05.12	298.666,24	248.818,09	0,29
EUR	300.000	Standard Chartered Plc 5.75% EMTN Sen 09/30.04.14	462.899,91	391.999,29	0,46
			<u>1.161.493,87</u>	<u>968.961,37</u>	<u>1,14</u>
GBP	250.000	Swiss Reinsurance Co AG VAR EMTN Sub 07/25.11.Perpetual	318.045,00	297.393,56	0,35
USD	200.000	ANZ Banking Group Ltd 4.875% Tr 34 Sen 11/12.01.21	189.087,76	170.673,40	0,20
USD	250.000	AT&T Inc 4.95% Sen 07/15.01.13	311.859,45	223.424,70	0,26
USD	220.000	Aflac 8.5% Sen 09/15.05.19	251.644,10	227.280,95	0,27
USD	200.000	Amgen Inc 5.85% Sen 07/01.06.17	230.826,96	194.530,29	0,23
USD	310.000	Anadarko Petroleum Corp 8.70% Sen 09/15.03.19	381.226,93	332.684,35	0,39
USD	294.000	BB&T Corp 5.7% Ser A Tr 1 09/30.04.14	325.592,06	274.373,29	0,32
USD	600.000	BNP Paribas US MTN Program LLC 3.6% MTN 11/23.02.16	531.710,22	509.589,03	0,60
USD	200.000	Berkshire Hathaway Fin Corp 5.75% Sen 10/15.01.40	211.520,74	176.019,26	0,21
USD	218.000	Best Buy Co Inc VAR Sen 09/15.07.13	242.139,31	201.031,33	0,24
USD	230.000	CME Group Inc 5.4% Sen 08/01.08.13	257.888,88	210.626,55	0,25
USD	100.000	Canadian National Railway Co 5.55% Sen 09/01.03.19	110.943,06	95.616,33	0,11
USD	200.000	Coca-Cola Femsa SAB de CV 4.625% Ser WI 10/15.02.20	216.863,00	173.468,84	0,21
USD	100.000	Commonwealth Bank of Australia 5% Tr 81 Reg S 09/15.10.19	103.737,46	87.067,01	0,10
USD	270.000	ConocoPhillips 4.6% Global 09/15.01.15	301.165,62	250.828,90	0,30
USD	150.000	ConocoPhillips 6% Sen Global 09/15.01.20	170.013,53	147.986,81	0,17
USD	121.000	Deutsche Bk AG London 4.875% Ser A Tr 311 08/20.05.13	132.254,18	108.283,15	0,13
USD	670.000	Deutsche Bk AG London 6% Sen 07/01.09.17	724.008,88	630.508,25	0,75
USD	100.000	Electricité de France 6.95% Ser REGS 09/26.01.39	131.804,99	98.673,98	0,12

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
USD	150.000	Enel Finance Intl SA 5.7% Gtd Ser 144A 07/15.01.13	172.962,85	133.588,77	0,16
USD	200.000	Enel Finance Intl SA 6% Ser REGS 09/07.10.39	171.602,38	152.242,02	0,18
USD	250.000	Gerdau Holdings Inc 7% Reg S 09/20.01.20	268.594,42	232.918,25	0,28
USD	300.000	Goldman Sachs Group Inc 6.25% Ser D 11/01.02.41	252.551,36	255.567,24	0,30
USD	300.000	HSBC USA Inc 4.875% Sub 10/24.08.20	312.482,74	250.162,41	0,30
USD	100.000	Honeywell Intl Inc 5.375% Ser 30 11/01.03.41	93.063,00	85.603,48	0,10
USD	220.000	IBM Corp 5.6% Sen 09/30.11.39	235.103,15	197.385,07	0,23
USD	300.000	Korea Hyd N P Co Ltd 6.25% Sen 09/17.06.14	344.756,79	277.001,16	0,33
USD	350.000	Kraft Foods Inc 5.375% 10/10.02.20	354.925,49	321.989,22	0,38
USD	150.000	Macquarie Group Ltd 7.3% Ser REGS 09/01.08.14	175.512,68	142.359,05	0,17
USD	260.000	Merrill Lynch & Co Inc 6.15% MTN Tr 676 08/25.04.13	284.142,49	235.208,53	0,28
USD	250.000	Moody's Corp 5.5% Sen 10/01.09.20	260.503,95	215.855,12	0,26
USD	400.000	National Australia Bank Ltd 2.5% Reg S Tr 24 10/08.01.13	463.253,66	343.131,84	0,41
USD	100.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 5.5% 08/01.07.13	114.414,07	91.838,04	0,11
USD	300.000	Pacificorp 5.65% Sen 08/15.07.18	344.675,79	288.343,40	0,34
USD	350.000	RAS Laffan Liquefied Na Gas Cny 5.5% Ser F 09/30.09.14	382.416,64	322.342,86	0,38
USD	240.000	Sempra Energy 6.5% Sen 09/01.06.16	269.317,63	234.709,45	0,28
USD	150.000	Siemens Financieringsmaatsc NV 5.5% Ser 144A 06/16.02.12	172.175,33	130.104,79	0,15
USD	100.000	Simon Property Group LP 10.35% Ser GI 09/01.04.19	134.704,47	116.292,35	0,14
USD	100.000	Target Corp 7% Sen 08/15.01.38	129.680,08	101.414,69	0,12
USD	200.000	Unicredito Luxembourg Finance SA 6% Tr3 144A 07/31.10.17	162.718,38	163.260,35	0,19
USD	100.000	United Parcel Service Inc 4.875% Sen 10/15.11.40	99.712,52	81.168,78	0,10
USD	290.000	Veolia Environnement 5.25% 08/03.06.13	319.447,93	261.370,27	0,31
USD	310.000	WEA Fin LLC 5.4% Sen 06/01.10.12	327.521,17	272.747,26	0,32
USD	230.000	Whirlpool Corp VAR Tr 50 09/01.05.14	255.912,72	225.323,41	0,27
			<u>10.926.438,82</u>	<u>9.244.594,23</u>	<u>10,95</u>
<b>Total obligations</b>			15.013.994,33	12.889.146,37	15,26

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES

**Obligations**

CAD	240.000	Capital Desjardins Inc VAR Ser E 09/01.04.19	244.387,95	223.981,95	0,26
CAD	180.000	Scotiabank Tier I Trust VAR Ser 09-1 09/30.06.Perpetual	198.410,45	187.958,90	0,22
<b>Total obligations</b>			<u>442.798,40</u>	<u>411.940,85</u>	<u>0,48</u>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			93.540.802,57	80.393.714,08	95,07

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
<b>OPTIONS</b>					
AUTRES VALEURS MOBILIÈRES					
<b>Options sur devises</b>					
CHF	3.000.000	BUY / CALL / EUR / PUT / / 1.295545 / 0811	35.400,00	1.974,00	0,00
CHF	4.000.000	BUY / PUT / EUR / CALL / / 1.275 / 0711	71.200,00	201.372,00	0,24
<b>Total options</b>			<u>106.600,00</u>	<u>203.346,00</u>	<u>0,24</u>

**OPTIONS ÉMISES**

AUTRES VALEURS MOBILIÈRES

**Options sur devises**

CHF	-3.000.000	SELL / PUT / EUR / CALL / / 1.21 / 0811	-35.400,00	-36.738,00	-0,04
<b>Total options émises</b>	-		<u>-35.400,00</u>	<u>-36.738,00</u>	<u>-0,04</u>
AVOIRS BANCAIRES				2.416.775,78	2,86
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				1.583.056,95	1,87
<b>TOTAL</b>				<u><u>84.560.154,81</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2011

Répartition économique  
(en pourcentage de l'actif net)

Services financiers diversifiés	32,70 %
Banques	25,88 %
Télécommunications	5,07 %
Energie	4,51 %
Services aux collectivités	4,26 %
Assurances	3,52 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie	2,69 %
Produits alimentaires, boissons et tabac	2,60 %
Matériaux	2,06 %
Transports	2,02 %
Commerce de détail	1,93 %
Médias	1,80 %
Biens d'équipement	1,12 %
Services aux entreprises et fournitures	1,01 %
Matériel et équipement informatiques	0,73 %
Automobiles et composants automobiles	0,69 %
Biens de consommation durables et habillement	0,55 %
Produits domestiques et de soins	0,47 %
Immobilier	0,43 %
Equipements et services de santé	0,28 %
Sociétés d'investissement et de participations	0,28 %
Pays et gouvernements	0,27 %
Logiciels et services	0,20 %
TOTAL	<u>95,07 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2011

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

Etats-Unis d'Amérique	36,43 %
Pays-Bas	11,67 %
Royaume-Uni	8,11 %
France	7,68 %
Canada	3,77 %
Australie	3,38 %
Allemagne	2,44 %
Italie	2,32 %
Irlande	2,26 %
Grand-Duché de Luxembourg	1,99 %
Espagne	1,74 %
Caïmans (îles)	1,69 %
Suède	1,31 %
Norvège	1,12 %
Emirats arabes unis	0,95 %
Japon	0,72 %
Hong Kong	0,66 %
Bermudes (îles)	0,62 %
Qatar	0,61 %
Singapour	0,60 %
Belgique	0,57 %
Corée du Sud	0,56 %
Mexique	0,51 %
Portugal	0,50 %
Inde	0,41 %
Suisse	0,35 %
Guernesey	0,31 %
République tchèque	0,31 %
Iles Vierges (britanniques)	0,30 %
Kazakhstan	0,26 %
Bahreïn	0,25 %
Afrique du Sud	0,21 %
Bésil	0,20 %
Autriche	0,15 %
Russie	0,11 %
TOTAL	95,07 %

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS**

au 30 juin 2011

**Note 1 Organisation et objet**

BCV DYNAMIC FUND (le « fonds ») est un fonds commun de placement de type ouvert établi conformément à un règlement de gestion signé dès l'origine à Luxembourg, le 13 avril 2000. Les actifs du fonds sont gérés pour le compte et dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts par la société de gestion Gérifonds (Luxembourg) S.A. A la date du présent rapport la société de gestion a sous gestion les fonds communs de placement suivants :

- BCV DYNAMIC FUND
- BCV STRATEGIC FUND
- BCV FUND (LUX)

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

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

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

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

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

- BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expo-equity 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 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), 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), il existe plusieurs classes de part :

- 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 évalués sur la base du dernier cours connu et, si plusieurs

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

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 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 = 1,2207737 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) pour lesquels ces frais sont supportés par la société de gestion.

**g) Dividendes, intérêts**

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

**h) Contrats de change à terme**

Les bénéfices ou pertes de change résultant des contrats de change à terme non échus sont déterminés à la date de clôture sur base des cours de change pour le terme restant à courir applicables à cette date. Les plus- et moins-values réalisées et non réalisées sont enregistrées 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 réalisées et 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 l'état des opérations et des autres variations des actifs nets.

**k) A recevoir / à payer sur opérations de trésorerie**

La rubrique « A recevoir sur opérations de trésorerie » reprend des montants de clôtures de dépôts à terme, d'ouvertures d'emprunts à terme et de clôtures d'opérations de change au comptant qui ne sont pas encore intégrés dans les « Avoirs bancaires ».

La rubrique « A payer sur opérations de trésorerie » reprend des montants d'ouvertures de dépôts à terme,

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

de clôtures d'emprunts à terme et d'ouvertures d'opérations de change au comptant qui ne sont pas encore intégrés dans les « Avoirs bancaires ».

Pour un compartiment possédant des montants « A recevoir sur opérations de trésorerie » et des montants « A payer sur opérations de trésorerie » à la date du rapport, seul le montant net est présenté dans l'état du patrimoine.

**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) 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), 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), 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) une indemnité de souscription de maximum 5 % de la valeur nette d'inventaire fixée par le Conseil d'administration de Gërifonds (Luxembourg) S.A. 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.

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

**Note 9 Contrats de change à terme**

Au 30 juin 2011, les compartiments suivants étaient engagés dans les contrats de change à terme ci-dessous:

**BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR)**

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	2.291.666,67	USD	3.300.000,00	14.07.2011	15.020,86
EUR	3.413.668,33	USD	5.000.000,00	29.07.2011	-37.333,50
EUR	2.216.427,64	JPY	255.000.000,00	16.08.2011	35.429,19
					<u>-13.116,55</u>

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	1.884.981,84	USD	2.750.000,00	27.07.2011	-12.960,05
					<u>-12.960,05</u>

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	9.476.250,00	EUR	7.500.000,00	15.07.2011	323.495,03
EUR	3.000.000,00	CHF	3.633.000,00	15.07.2011	28.101,99
CHF	13.651.528,00	EUR	10.600.000,00	26.07.2011	720.723,98
CHF	12.928.000,00	EUR	10.100.000,00	22.08.2011	618.972,42
CHF	7.751.400,00	EUR	6.000.000,00	22.08.2011	439.106,39
CHF	15.232.140,00	EUR	12.600.000,00	06.09.2011	-115.503,44
CHF	7.504.200,00	EUR	6.000.000,00	19.09.2011	199.152,07
CHF	13.545.000,00	EUR	10.500.000,00	19.09.2011	761.166,13
CHF	3.364.000,00	USD	4.000.000,00	26.09.2011	-2.149,66
					<u>2.973.064,91</u>

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	6.211.920,00	EUR	5.200.000,00	20.09.2011	-118.897,95
CHF	5.925.000,00	EUR	5.000.000,00	20.09.2011	-162.324,96
CHF	58.886.275,00	EUR	48.500.000,00	20.09.2011	-160.777,07
CHF	3.591.640,00	GBP	2.600.000,00	20.09.2011	82.152,07
CHF	15.365.040,00	JPY	1.460.000.000,00	20.09.2011	144.333,12
CHF	11.505.600,00	USD	13.600.000,00	20.09.2011	60.156,55
EUR	4.600.000,00	CHF	5.580.950,00	20.09.2011	19.388,96
EUR	6.000.000,00	CHF	7.104.000,00	20.09.2011	200.789,95

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
GBP	200.000,00	CHF	265.400,00	20.09.2011	4.560,61
USD	1.500.000,00	CHF	1.264.500,00	20.09.2011	-2.134,91
EUR	1.798.063,62	USD	2.600.000,00	27.01.2012	-7.822,82
					<u>59.423,55</u>

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

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
EUR	4.924.415,94	GBP	4.300.000,00	12.08.2011	195.160,09
EUR	19.921.983,84	USD	28.600.000,00	12.08.2011	212.132,12
EUR	1.436.978,24	USD	2.100.000,00	12.08.2011	-15.915,19
CHF	2.018.650,00	CAD	2.350.000,00	07.09.2011	-27.464,18
CHF	33.442.750,00	EUR	27.500.000,00	07.09.2011	-52.908,44
CHF	1.619.750,00	JPY	155.000.000,00	07.09.2011	3.824,13
CHF	11.451.200,00	USD	13.600.000,00	07.09.2011	4.598,20
CHF	1.254.000,00	USD	1.500.000,00	07.09.2011	-8.492,85
					<u>310.933,88</u>

**Note 10 Contrats de futures**

Au 30 juin 2011, 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)
Vente	110	Euro Bund 10 Years FUT 09/11 EUX	EUR	-13.802.800,00	-49.500,00
Vente	165	Euro-Schatz 6% 2 Year FUT 09/11 EUX	EUR	-17.746.575,00	-32.175,00
Achat	1	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 09/11 TSD	JPY	1.204.544,73	4.184,82
Vente	3	Japan Govt Bond 6% 10 Year FUT 09/11 SIMEX	JPY	-361.568,39	-1.178,58
Achat	20	US LONG BOND 20 Y FUT 09/11 CBOT	USD	1.697.158,33	-13.578,92
Achat	50	US Treasury Note 10 Years FUT 09/11 CBOT	USD	4.218.647,45	-13.282,66
					<u>-105.530,34</u>

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

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

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	8	SWISS MARKET INDEX FUT 09/11 EUX	CHF	405.513,32	-6.422,16
Achat	2	S&P 500 Composite Index FUT 09/11 CME	USD	453.667,62	12.018,48
					<u>5.596,32</u>

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

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Achat	22	SWISS MARKET INDEX FUT 09/11 EUX	CHF	1.115.161,64	-9.272,81
Achat	6	DAX FUT 09/11 EUX	EUR	1.108.725,00	43.125,00
Achat	70	Euro Stoxx 50 EUR (Price) Index FUT 09/11 EUX	EUR	1.993.600,00	57.400,00
Achat	24	FTSE 100 Index FUT 09/11 LIFFE	GBP	1.568.631,56	41.059,48
Achat	11	S&P 500 Composite Index FUT 09/11 CME	USD	2.495.171,91	74.637,03
					<u>206.948,70</u>

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

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	410	SWISS MARKET INDEX FUT 09/11 EUX	CHF	25.370.800,00	-209.800,00
Achat	46	DAX FUT 09/11 EUX	EUR	10.376.851,12	403.618,30
Achat	180	Euro Stoxx 50 EUR (Price) Index FUT 09/11 EUX	EUR	6.258.174,30	180.186,20
Vente	55	Euro-Schatz 6% 2 Year FUT 09/11 EUX	EUR	-7.221.517,34	-13.092,80
Achat	130	FTSE 100 Index FUT 09/11 LIFFE	GBP	10.372.614,18	271.506,80
Achat	84	S&P 500 Composite Index FUT 09/11 CME	USD	23.260.671,00	702.417,45
					<u>1.334.835,95</u>

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

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

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Achat	101	Euro BUXL 30 Years FUT 09/11 EUX	EUR	12.697.242,84	-253.994,18
Achat	369	Euro Bund 10 Years FUT 09/11 EUX	EUR	56.524.410,35	144.148,96
Vente	130	Euro-Schatz 6% 2 Year FUT 09/11 EUX	EUR	-17.069.040,99	-30.946,61
Achat	27	Long Gilt Fut 10 Years FUT 09/11 LIFFE	GBP	4.385.270,78	20.804,03
Achat	2	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 09/11 TSD	JPY	2.940.953,08	10.217,43
Achat	22	Japan Govt Bond 6% 10 Year FUT 09/11 SIMEX	JPY	3.236.883,35	11.082,79
Achat	27	US LONG BOND 20 Y FUT 09/11 CBOT	USD	2.796.992,44	-14.544,24
Achat	12	US Treasury Note 10 Years FUT 09/11 CBOT	USD	1.236.003,32	9.551,39
					<u>-103.680,43</u>

**Note 11 Engagements sur options émises**

Au 30 juin 2011, 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)
<b>Options sur indices</b>			
GBP	2	FTSE 100 Index PUT 09/11 LIFFE 5200	115.161,43
			<u>115.161,43</u>

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

Devise	Quantité	Dénomination	Engagement (en CHF)
<b>Options sur devises</b>			
CHF	5.000.000	SELL / PUT / EUR / CALL / / 1.21 / 0811	6.050.000,00
			<u>6.050.000,00</u>
<b>Options sur futures</b>			
EUR	70	BUND GOVT BOND 10 Y - EURO CALL 09/11 EUX 129	11.023.586,51
USD	15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 116	1.465.080,00
USD	15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 117	1.477.710,00
USD	15	T.BONDS PUT 09/11 CBOT 118	1.490.340,00
USD	20	US T-NOTES 10 Y PUT 09/11 CBOT 114	1.919.760,00
			<u>17.376.476,51</u>
			<u>23.426.476,51</u>

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

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

Devise	Quantité	Dénomination	Engagement (en CHF)
<b>Options sur devises</b>			
CHF	3.000.000	SELL / PUT / EUR / CALL / / 1.21 / 0811	3.630.000,00
			<u>3.630.000,00</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 pour les placements collectifs de capitaux, émise le 16 mai 2008 par la 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.

**Note 14 Evénements subséquents**

Le Conseil d'administration du fonds a décidé avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2011 de:

- changer la dénomination du compartiment BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond (EUR) en BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond;
- remplacer toutes les autres commissions facturées jusqu'à présent par une commission forfaitaire s'élevant à maximal 1,40 % p.a. pour le compartiment BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expobond.

Le Conseil d'administration du fonds a décidé en date du 25 juillet 2011 de liquider pour des raisons économiques et sur base de la valeur nette d'inventaire de liquidation du 16 août 2011 le compartiment BCV DYNAMIC FUND – BCV DYNAGEST World Expoequity (EUR), et en conséquence, de suspendre dès ce jour l'émission, le rachat et la conversion des parts du compartiment.

**BCV**  
**DYNAMIC FUND**

**RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION**

Nos fonds sur **Internet**:

[www.gerifonds.ch](http://www.gerifonds.ch)

**E-mail**: [info@gerifonds.ch](mailto:info@gerifonds.ch)

et

[www.bcv.ch](http://www.bcv.ch)



Représentant du fonds en Suisse

Rue du Maupas 2  
CH-1004 Lausanne

Tél. 021 321 32 00  
Fax 021 321 32 28