

# BCV FUND (LUX)

Fonds Commun de Placement 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**  
**FUND (LUX)**

**SOMMAIRE**

<b>ORGANISATION</b>	<b>3-4</b>
<b>INFORMATIONS GÉNÉRALES</b>	<b>5</b>
<b>ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE</b>	<b>6</b>
<b>ÉTAT CONSOLIDÉ DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>7</b>
<b>BCV FUND (LUX) – BCV Forex Alpha (CHF)</b>	<b>8</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	8
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	9
STATISTIQUES	10
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	11
<b>BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF)</b>	<b>12</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	12
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	13
STATISTIQUES	14-15
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	16-20
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	21-22
<b>BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR)</b>	<b>23</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	23
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	24
STATISTIQUES	25-26
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	27-31
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	32-33
<b>BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (CHF)</b>	<b>34</b>
ÉTAT DU PATRIMOINE	34
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	35
STATISTIQUES	36-37
ÉTAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET DES AUTRES ACTIFS NETS	38-42
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE ET GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	43-44
<b>NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS</b>	<b>45-51</b>
<b>RENSEIGNEMENTS ET DOCUMENTATION</b>	<b>52</b>

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**ORGANISATION**

<b>Société de gestion</b>	Gérfonds (Luxembourg) SA 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>	Christian Carron Directeur adjoint, GERIFONDS SA, Lausanne Administrateur-délégué  Jean-Claude Finck Directeur général Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg  Marc Aellen Adjoint de Département Asset Management Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne  Nicolaus P. Bocklandt Administrateur indépendant MDO Services, Luxembourg Administrateur-délégué
<b>Promoteur</b>	Banque Cantonale Vaudoise Place Saint-François 14 CH-1003 Lausanne
<b>Comité de placement</b>	Un comité de placement, composé de la Banque Cantonale Vaudoise et de GERIFONDS SA, examine mensuellement les compartiments.
<b>Conseiller en investissements</b>	Banque Cantonale Vaudoise Place Saint-François 14 CH-1003 Lausanne
<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 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

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**ORGANISATION (suite)**

**Autres distributeurs**

Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne  
Banque Cantonale de Genève, Genève  
Toutes les autres banques cantonales  
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 Gestion de Fonds SA, Berne

**Auditeur du fonds  
et de la société de gestion**

PricewaterhouseCoopers S. à r.l.  
Route d'Esch 400  
L-1471 Luxembourg

## BCV FUND (LUX)

### INFORMATIONS GÉNÉRALES

BCV FUND (LUX) (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 8 juin 2009. Le règlement de gestion actuel, signé en date du 1<sup>er</sup> mars 2011, a été déposé au Registre de Commerce à Luxembourg et publié au journal officiel « Mémorial » en date du 28 mars 2011. 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 15 juin 2009 et datée du 12 juin 2009.

BCV FUND (LUX), 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) SA. La société de gestion a été constituée le 15 mars 2000 sous forme d'une société anonyme de droit luxembourgeois. Son capital social entièrement

libéré s'élève à EUR 130.000.– (cent trente mille euros). Les statuts de la société de gestion ont été publiés dans le journal officiel Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations (le « Mémorial ») du 18 mai 2000 du Grand-Duché de Luxembourg et ont été modifiés pour la dernière fois en date du 19 juin 2008. Les modifications ont été publiées dans le journal officiel « Mémorial » du Grand-Duché de Luxembourg en date du 19 juillet 2008.

Toutes les modifications du règlement de gestion sont publiées au journal officiel « Mémorial C » du Grand-Duché de Luxembourg, dans la « Feuille Officielle Suisse du Commerce » (FOSC) et sur les plates-formes électroniques [www.swissfunddata.ch](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.

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 et de la banque dépositaire du fonds, des domiciles de paiement du fonds et des distributeurs ainsi qu'auprès du représentant en Suisse.

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**ÉTAT CONSOLIDÉ DU PATRIMOINE**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**ACTIF**

Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	191.703.270,44
Avoirs bancaires	91.886.452,88
Autres avoirs liquides	6.862.600,82
A recevoir sur opérations de trésorerie	7.596.769,29
A recevoir sur émissions de parts	6.593,06
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	205.332,98
Intérêts bancaires à recevoir	16.586,66
Plus-values non réalisées sur changes à terme	520.650,60
<b>Total de l'actif</b>	<b><u>298.798.256,73</u></b>

**EXIGIBLE**

A payer sur rachats de parts	543.544,30
Moins-values non réalisées sur changes à terme	2.382.615,48
Intérêts bancaires et frais à payer	239.170,03
Autres dettes	91.009,96
<b>Total de l'exigible</b>	<b><u>3.256.339,77</u></b>
<b>ACTIF NET À LA FIN DE LA PÉRIODE</b>	<b><u>295.541.916,96</u></b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**BCV**  
**FUND (LUX)**

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

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

**REVENUS**

Dividendes, nets	2.549.788,77
Intérêts bancaires	86.457,60
<b>Total des revenus</b>	<b>2.636.246,37</b>

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	1.452.781,34
Frais bancaires et autres commissions	120.639,89
Frais sur transactions	214.027,34
Intérêts bancaires payés	551,64
<b>Total des charges</b>	<b>1.788.000,21</b>

**REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS** 848.246,16

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

– sur portefeuille-titres	234.763,22
– sur futures	– 1.251.160,08
– sur changes à terme	24.372.983,17
– sur devises	662.355,90
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>24.867.188,37</b>

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

– sur portefeuille-titres	– 9.831.197,00
– sur futures	– 4.745.348,99
– sur changes à terme	– 13.129.108,66
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>– 2.838.466,28</b>
Emissions	60.567.210,53
Rachats	– 59.625.072,89
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>– 1.896.328,64</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>297.857.710,56</b>
Ecart de réévaluation	– 419.464,96
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>295.541.916,96</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

BCV  
FUND (LUX)

BCV  
Forex Alpha (CHF)

## ÉTAT DU PATRIMOINE

au 30 juin 2011 (en CHF)

### ACTIF

Avoirs bancaires	90.629.259,13
Intérêts bancaires à recevoir	16.586,66
Plus-values non réalisées sur changes à terme	383.291,77
Total de l'actif	<u>91.029.137,56</u>

### EXIGIBLE

A payer sur rachats de parts	10.066,00
Intérêts bancaires et frais à payer	56.411,75
Total de l'exigible	<u>66.477,75</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>90.962.659,81</u>
Nombre de parts de capitalisation en circulation	902.001
Valeur nette d'inventaire par part de capitalisation	100,85

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 bancaires	78.527,73
Total des revenus	78.527,73

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	348.248,72
Frais bancaires et autres commissions	1.069,20
Intérêts bancaires payés	117,84
Total des charges	349.435,76
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	-270.908,03

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

- sur changes à terme	161.480,53
- sur devises	544.782,18
RÉSULTAT RÉALISÉ	435.354,68

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

- sur changes à terme	455.898,21
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	891.252,89
Emissions	3.622.472,67
Rachats	-8.546.818,82
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	-4.033.093,26
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	94.995.753,07
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	90.962.659,81

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	90.962.659,81
– au 31.12.2010	94.995.753,07
– au 31.12.2009	85.667.673,13

**Portfolio Turnover Rate (en %)**

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

– au 30.06.2011	–12,49
-----------------	--------

**NOMBRE DE PARTS DE CAPITALISATION**

– en circulation au début de la période	951.129
– émises	35.967
– rachetées	–85.095
– en circulation à la fin de la période	902.001

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

– la plus élevée	101,34
	03.05.2011
– la moins élevée	99,34
	17.03.2011
– au 30.06.2011	100,85
– au 31.12.2010	99,88
– au 31.12.2009	100,15

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

– au 30.06.2011	0,75
-----------------	------

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>AVOIRS BANCAIRES</b>					
<b>Dépôts à terme</b>					
CHF	12.000.000,00	Erste Group Bank AG 0.1400% 11.07.2011	12.000.000,00	12.000.000,00	13,19
CHF	12.000.000,00	ING Bank NV 0.1500% 06.09.2011	12.000.000,00	12.000.000,00	13,19
CHF	12.000.000,00	KBC Bank NV 0.2100% 29.07.2011	12.000.000,00	12.000.000,00	13,19
CHF	12.000.000,00	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Nieder St.Gallen 0.2300% 31.08.2011	12.000.000,00	12.000.000,00	13,19
CHF	12.000.000,00	Skandinaviska Enskilda Banken 0.1700% 10.08.2011	12.000.000,00	12.000.000,00	13,20
CHF	12.000.000,00	Voir GK475031 - Credit Agricole SA 0.1400% 22.08.2011	12.000.000,00	12.000.000,00	13,19
CHF	12.000.000,00	ZUERCHER KANTONALBANK ZURICH 0.0200% 21.07.2011	12.000.000,00	12.000.000,00	13,19
<b>Total dépôts à terme</b>			<b>84.000.000,00</b>	<b>84.000.000,00</b>	<b>92,34</b>
AVOIRS BANCAIRES À VUE			6.629.259,13	6.629.259,13	7,29
TOTAL AVOIRS BANCAIRES			90.629.259,13	90.629.259,13	99,63
AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS				333.400,68	0,37
TOTAL				<u>90.962.659,81</u>	<u>100,00</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	80.260.522,65
Avoirs bancaires	397.534,61
Autres avoirs liquides	2.240.472,64
A recevoir sur opérations de trésorerie	3.681.895,36
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	88.354,12
Total de l'actif	<u>86.668.779,38</u>

**EXIGIBLE**

A payer sur rachats de parts	458.197,81
Moins-values non réalisées sur changes à terme	1.333.222,25
Intérêts bancaires et frais à payer	79.016,72
Autres dettes	37.614,81
Total de l'exigible	<u>1.908.051,59</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>84.760.727,79</u>
Nombre de parts de Classe A en circulation	311.569
Valeur nette d'inventaire par part de Classe A	103,71
Nombre de parts de Classe I en circulation	498.688
Valeur nette d'inventaire par part de Classe I	105,17

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**

Dividendes, nets	1.165.623,48
Intérêts bancaires	2.835,00
Total des revenus	1.168.458,48

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	540.140,68
Frais bancaires et autres commissions	47.062,34
Frais sur transactions	67.776,65
Intérêts bancaires payés	145,72
Total des charges	655.125,39
REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS	513.333,09

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

– sur portefeuille-titres	1.307.637,51
– sur futures	–1.958.993,48
– sur changes à terme	13.180.722,02
– sur devises	–29.918,87
RÉSULTAT RÉALISÉ	13.012.780,27

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

– sur portefeuille-titres	–4.562.950,20
– sur futures	–1.264.370,94
– sur changes à terme	–8.961.526,43
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS	–1.776.067,30
Emissions	7.638.879,23
Rachats	–46.042.899,22
TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET	–40.180.087,29
TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période	124.940.815,08
TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période	84.760.727,79

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	84.760.727,79
- au 31.12.2010	124.940.815,08
- au 31.12.2009	76.725.583,08

**Portfolio Turnover Rate (en %)**

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

- au 30.06.2011	594,76
-----------------	--------

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A**

- en circulation au début de la période	431.728
- émises	25.363
- rachetées	-145.522
- en circulation à la fin de la période	311.569

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

- la plus élevée	106,74
	10.05.2011
- la moins élevée	102,29
	15.03.2011
- au 30.06.2011	103,71
- au 31.12.2010	105,53
- au 31.12.2009	100,77

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

- au 30.06.2011	1,61
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE I**

- en circulation au début de la période	744.493
- émises	46.888
- rachetées	-292.693
- en circulation à la fin de la période	498.688

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

- la plus élevée	108,14
	10.05.2011
- la moins élevée	103,50
	15.03.2011
- au 30.06.2011	105,17
- au 31.12.2010	106,62
- au 31.12.2009	101,05

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

- au 30.06.2011	0,86
-----------------	------

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>Actions</b>					
EUR	10.533	Aalberts Industries NV	227.499,73	207.277,56	0,24
EUR	391.886	Alcatel-Lucent	2.027.928,00	1.907.875,64	2,25
EUR	7.614	Andritz AG	676.797,51	659.942,94	0,78
EUR	23.204	Arkema	1.825.104,27	2.010.921,87	2,37
EUR	37.550	Axa SA	739.300,96	718.313,62	0,85
EUR	15.078	BASF SE Reg	1.244.324,91	1.243.749,22	1,47
EUR	254.275	Banca Carige SpA	535.890,39	485.174,33	0,57
EUR	15.340	Bulgari SpA	226.343,66	227.903,56	0,27
EUR	323.004	Caixabank SA	1.635.765,38	1.897.837,07	2,24
EUR	4.322	Cap Gemini SA	230.642,91	213.157,83	0,25
EUR	1.731	Christian Dior SA	225.799,04	229.277,78	0,27
EUR	10.431	Cie Gen Geophysique - Veritas	331.485,80	323.440,82	0,38
EUR	10.315	Cie de Saint-Gobain SA	575.649,70	562.308,30	0,66
EUR	45.899	Crédit Agricole SA	724.971,65	581.054,87	0,69
EUR	3.084	Delhaize Groupe	229.541,68	194.643,58	0,23
EUR	35.537	Deutsche Lufthansa AG Reg	696.080,37	651.824,10	0,77
EUR	66.873	Deutsche Telekom AG Reg	915.309,31	882.901,99	1,04
EUR	347.966	ENEL SpA	2.057.712,32	1.913.243,98	2,26
EUR	16.008	Eiffage SA	924.098,01	891.708,09	1,05
EUR	95.716	Enel Green Power S.p.A.	228.009,37	222.244,09	0,26
EUR	27.727	Eur Aero Defence and Space NV	749.660,00	781.220,90	0,92
EUR	5.066	Eurocommercial repr 10 Shares	223.095,98	212.126,28	0,25
EUR	82.745	Fiat SpA	711.762,29	764.667,80	0,90
EUR	28.759	Gamesa Corp Tecnologica SA	226.458,36	195.552,85	0,23
EUR	76.325	Gas Natural SDG SA	1.293.235,69	1.345.920,86	1,59
EUR	13.095	Grifols SA	229.143,60	221.246,68	0,26
EUR	4.385	Heineken NV	229.617,96	221.992,75	0,26
EUR	3.860	Henkel AG & Co KGaA Pref	230.622,00	225.572,37	0,27
EUR	4.182	Icade EMGP	453.854,89	434.101,59	0,51
EUR	67.798	Infineon Technologies AG Reg	643.615,39	641.602,16	0,76
EUR	4.737	Kabel Deutschland Holding AG	237.160,58	245.190,93	0,29
EUR	15.554	Kemira Oyj	211.120,96	226.715,69	0,27
EUR	6.472	Kerry Group Plc A	227.169,06	225.292,66	0,27
EUR	9.020	Kloekner & Co. SE Reg	225.960,51	228.541,17	0,27
EUR	7.447	Koninklijk DSM NV	423.325,96	406.872,26	0,48
EUR	199.906	Mapfre SA Reg	697.397,28	624.742,37	0,74
EUR	13.916	Merck KGaA	1.314.058,97	1.273.102,21	1,50
EUR	2.624	Nexans SA	229.427,02	207.894,83	0,25
EUR	5.556	OMV AG	226.390,53	204.326,39	0,24
EUR	20.852	Orion Corp (New) B	454.649,70	452.345,54	0,53
EUR	36.568	Portugal Telecom SGPS SA Reg	335.826,41	305.212,25	0,36
EUR	22.440	Repsol YPF SA	692.846,95	655.816,23	0,77
EUR	32.787	SBM Offshore NV	826.163,61	730.065,25	0,86

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	13.784	SGL Carbon SE	611.513,45	656.258,64	0,77
EUR	200.707	Stora Enso Oyj R	2.015.263,13	1.772.703,98	2,09
EUR	42.948	Suedzucker AG	1.143.634,03	1.284.791,98	1,52
EUR	11.566	Suez Environnement Co	227.012,50	194.213,29	0,23
EUR	1.019.805	Telecom Italia SpA	1.351.390,87	1.194.530,61	1,41
EUR	5.358	Telenet Group Holding NV	196.957,46	214.607,11	0,25
EUR	14.916	Télévision Française 1 SA TF1	229.329,76	228.341,62	0,27
EUR	5.744	UCB	228.151,75	217.270,67	0,26
EUR	8.468	YIT Oyj	229.374,79	178.218,70	0,21
			33.603.446,41	32.795.859,86	38,69
GBP	9.505	AMEC Plc	169.761,96	139.794,44	0,16
GBP	155.031	Aberdeen Asset Management Plc	485.082,56	467.548,85	0,55
GBP	32.529	Afren Plc	71.777,14	69.432,33	0,08
GBP	101.944	Ashtead Group Plc	263.198,50	234.271,50	0,28
GBP	184.081	Beazley Plc	344.732,28	311.048,32	0,37
GBP	8.287	Berendsen Plc	56.095,98	61.052,40	0,07
GBP	42.311	Bodycote Plc	229.345,38	212.710,22	0,25
GBP	23.342	Capital & Counties Properties PLC	58.146,30	62.160,31	0,07
GBP	23.842	Centrica Plc	118.540,31	104.197,50	0,12
GBP	5.466	Chemring Group Plc	56.595,64	47.288,82	0,06
GBP	68.255	Drax Group Plc	432.225,15	464.561,09	0,55
GBP	43.558	Elementis Plc	98.572,69	101.570,11	0,12
GBP	2.793	Fidessa Group Plc	74.541,40	73.132,33	0,09
GBP	65.526	Filtrona Plc	335.997,92	325.610,23	0,38
GBP	22.733	Fresnillo Plc	388.788,22	430.837,64	0,51
GBP	27.694	Gem Diamonds Ltd	113.431,20	85.841,76	0,10
GBP	10.790	Halma Plc	57.150,74	60.428,98	0,07
GBP	16.380	Hammerson Plc	112.649,64	106.593,04	0,13
GBP	11.544	Hargreaves Lansdown Plc	105.373,97	94.800,69	0,11
GBP	14.962	Hochschild Mining Plc	124.447,83	92.956,24	0,11
GBP	34.520	Howden Joinery Group Plc	56.880,11	49.930,22	0,06
GBP	31.325	ITE Group Plc	113.259,23	92.438,68	0,11
GBP	146.606	ITV Plc	181.800,48	141.698,96	0,17
GBP	9.660	Inchcape Plc	53.116,38	54.570,56	0,06
GBP	11.767	John Wood Group Plc	108.503,33	102.994,59	0,12
GBP	6.097	Keller Group Plc	57.550,31	38.423,53	0,05
GBP	84.398	Kingfisher Plc	332.146,52	304.843,89	0,36
GBP	21.850	Kofax PLC	173.565,13	130.847,08	0,15
GBP	47.295	Lamprell Plc	256.229,84	241.090,81	0,28
GBP	18.677	Lancashire Hgs Ltd	157.917,13	164.739,04	0,19
GBP	194.998	Legal & General Group Plc	328.451,56	311.570,63	0,37
GBP	83.748	Marston's Plc	123.605,98	115.247,38	0,14
GBP	33.300	Melrose Plc	157.744,88	162.952,74	0,19
GBP	38.909	Mondi Plc	331.837,98	326.362,87	0,38
GBP	38.219	Morgan Crucible Co Plc	176.386,62	159.073,52	0,19
GBP	12.511	Morrison Supermarkets Plc	52.610,31	50.347,72	0,06
GBP	28.555	N.Brown Group Plc	114.598,60	101.518,87	0,12
GBP	47.704	Northgate Plc	229.469,07	211.448,74	0,25

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

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

au 30 juin 2011 (en CHF)

Devise	Valeur nominale/ Quantité	Dénomination	Coût d'acquisition	Valeur d'évaluation	% de l'actif net
GBP	83.383	Old Mutual Plc	171.990,00	150.363,43	0,18
GBP	32.626	Persimmon Plc	224.947,78	212.711,01	0,25
GBP	521.357	Premier Foods Plc	229.143,25	134.046,23	0,16
GBP	33.790	Regus Plc	54.658,29	50.564,38	0,06
GBP	25.510	Resolution Ltd	111.398,80	101.383,36	0,12
GBP	2.756	Scottish & Southern Energy Plc	52.805,37	51.896,64	0,06
GBP	41.665	Senior Plc	84.186,69	102.393,91	0,12
GBP	89.726	Shanks Group Plc	157.248,08	155.009,40	0,18
GBP	28.819	St James's Place Plc	141.787,81	132.454,49	0,16
GBP	29.511	Talk Talk Telecom Group PLC	58.383,26	57.046,48	0,07
GBP	122.516	Taylor Wimpey Plc	65.147,99	62.569,63	0,07
GBP	47.261	William Hill Plc	135.574,55	145.917,66	0,17
			8.189.400,14	7.662.293,25	9,03
HKD	24.000	AAC Acoustic Tec Hgs Inc	54.227,93	47.057,86	0,06
HKD	125.400	AMVIG Holdings Ltd	105.483,08	79.380,92	0,09
HKD	33.000	Ajisen (China) Holdings Ltd	59.342,92	57.562,77	0,07
HKD	284.000	AviChina Industry & Tec Co Ltd H	154.095,42	142.593,27	0,17
HKD	322.000	China BlueChemical Ltd H	247.326,84	224.042,06	0,26
HKD	423.000	China Com Construction Cie Ltd H	342.303,50	306.216,94	0,36
HKD	258.900	China Com Serv Corp Ltd H	158.311,44	128.870,23	0,15
HKD	136.000	China Lumena New Material Corp	51.917,19	46.062,34	0,05
HKD	1.582.000	China Power Intl Dev Ltd	320.199,36	337.237,16	0,40
HKD	357.000	China SCE Property Hgs Ltd	79.309,41	77.261,11	0,09
HKD	172.000	China Shanshui Cement Gr Ltd	134.329,17	167.321,16	0,20
HKD	120.000	China Southern Airlines Co Ltd H	52.319,38	54.277,55	0,06
HKD	373.600	China State Const Intl Hgs Ltd	305.566,88	318.563,35	0,38
HKD	336.000	China Telecom Corp Ltd H	174.503,62	183.245,17	0,22
HKD	66.000	Citic Pacific Ltd	171.763,04	138.693,43	0,16
HKD	114.900	Dah Chong Hong Holdings Ltd	122.769,63	115.380,05	0,14
HKD	34.000	Dongfeng Motor Group Co Ltd H	51.633,67	54.082,78	0,06
HKD	229.000	Dongyue Group Ltd	201.796,47	211.619,69	0,25
HKD	339.000	Evergrande Real Estate Gr Ltd	202.732,02	185.981,77	0,22
HKD	1.500.000	G-Resources Group Ltd	112.082,91	102.257,35	0,12
HKD	452.000	GCL-Poly Energy Holdings Ltd	229.414,11	197.108,89	0,23
HKD	64.000	Galaxy Entertainment Gr Ltd	94.374,58	115.238,08	0,14
HKD	384.000	Giordano Intl Ltd	271.631,54	274.244,47	0,32
HKD	114.500	Great Wall Motor Co Ltd H	165.770,89	158.590,87	0,19
HKD	216.000	Guangdong Investment Ltd	104.559,82	97.232,13	0,11
HKD	456.000	Guangshen Railway Co Ltd H	168.088,85	160.858,93	0,19
HKD	107.800	Haier Electronics Group Co Ltd	101.455,69	112.683,05	0,13
HKD	134.000	Haitian Intl Holdings Ltd	172.052,29	146.159,84	0,17
HKD	1.781.000	Hutchison Telecom HK Hgs Ltd	565.072,14	462.527,85	0,55
HKD	57.000	Intl Mining Machinery Hgs Ltd	51.218,35	46.074,24	0,05
HKD	242.000	KWG Property Holding Ltd	140.287,52	135.646,27	0,16
HKD	873.000	Kaisa Group Holdings Ltd	287.924,58	269.228,99	0,32
HKD	181.300	Lonking Holdings Ltd	114.789,14	83.377,61	0,10
HKD	88.000	Minmetals Resources Ltd	58.112,54	54.658,45	0,06
HKD	266.700	PICC Prop and Casualty Co Ltd H	327.209,16	382.097,08	0,45

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
HKD	88.000	Peak Sport Products Co Ltd	56.321,74	52.087,40	0,06
HKD	248.000	PetroChina Co Ltd H	329.152,00	305.391,30	0,36
HKD	55.000	Power Assets Holdings Ltd	336.864,21	350.542,52	0,41
HKD	600.000	REXLot Holdings Ltd Shares	64.379,11	48.693,98	0,06
HKD	98.000	SJM Holdings Ltd	168.667,39	195.334,26	0,23
HKD	220.000	Shenguan Holdings (Group) Ltd	130.387,12	130.932,69	0,15
HKD	192.000	Sinopec Shanghai Petroc Co Ltd H	88.780,66	72.508,58	0,09
HKD	362.000	TCC Intl Hgs Ltd	153.444,33	168.829,59	0,20
HKD	133.000	TCL Communication Tec Hgs Ltd	115.598,53	88.797,25	0,10
HKD	57.500	Techtronic Industries Co Ltd	71.126,19	57.802,45	0,07
HKD	29.000	Television Broadcasts Ltd	160.695,00	161.296,09	0,19
HKD	51.000	Vinda Intl Hgs Ltd	51.277,78	48.233,01	0,06
HKD	132.300	Xinyi Glass Hg Co Ltd	118.707,93	110.376,58	0,13
HKD	96.000	Yanzhou Coal Mining Co Ltd H	324.192,80	307.486,23	0,36
HKD	80.300	Zhaojin Mining Industry Co Ltd H	149.095,82	139.026,71	0,16
			8.272.665,69	7.910.772,35	9,31
USD	8.447	Agilent Technologies Inc	351.399,28	363.513,44	0,43
USD	14.962	Altera Corp	622.795,84	583.917,49	0,69
USD	10.504	Ameriprise Financial Inc	552.821,57	510.143,15	0,60
USD	5.748	Autodesk Inc	233.577,90	186.816,90	0,22
USD	10.695	Big Lots Inc	429.327,02	298.522,05	0,35
USD	9.902	CB Richard Ellis Gr Inc A	225.367,06	209.354,22	0,25
USD	86.873	CBS Corp B	1.998.119,54	2.083.959,91	2,46
USD	116.061	CMS Energie Corp	2.091.476,72	1.924.173,00	2,27
USD	28.297	CSX Corp	691.893,62	624.719,66	0,74
USD	6.281	Cephalon Inc	441.554,69	422.559,30	0,50
USD	8.419	Chesapeake Energy Corp	224.173,38	210.466,41	0,25
USD	2.494	Cliffs Natural Resources Inc	203.923,56	194.140,19	0,23
USD	48.730	Coca-Cola Enterprises Inc	1.220.177,85	1.197.274,66	1,41
USD	21.778	Coventry Health Care Inc	645.281,66	668.753,16	0,79
USD	22.469	Dean Foods Co	258.200,33	232.134,88	0,27
USD	63.027	Discover Financial Services	1.346.512,35	1.419.588,63	1,67
USD	11.821	Dover Corp	674.451,63	674.832,52	0,80
USD	2.437	Eastman Chemical Co	215.347,30	209.442,94	0,25
USD	22.825	Fidelity Natl Inform Serv Inc	693.732,44	591.742,23	0,70
USD	27.443	GameStop Corp A	640.701,22	616.263,85	0,73
USD	16.433	Goodyear Tire & Rubber Co	233.031,73	232.039,55	0,27
USD	30.691	H & R Block Inc	454.503,37	414.502,82	0,49
USD	6.484	Helmerich and Payne Inc	383.072,31	360.983,99	0,43
USD	13.225	Hershey Co (The)	666.889,18	633.050,33	0,75
USD	10.713	Humana Inc	696.608,16	726.498,67	0,86
USD	7.579	Iron Mountain Inc	214.010,39	217.545,95	0,26
USD	37.667	JDS Uniphase Corp	705.681,36	528.382,13	0,62
USD	11.853	Jabil Circuit Inc	239.451,63	201.600,57	0,24
USD	29.896	KeyCorp	223.885,14	209.686,36	0,25
USD	13.458	Kimco Realty Corp	225.400,22	211.221,70	0,25
USD	32.678	Kroger Co	673.617,21	682.368,92	0,81
USD	29.925	Limited Brands Inc	1.050.423,76	968.818,88	1,14

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	9.377	Lincoln National Corp	248.612,08	224.940,91	0,27
USD	6.650	Lorillard Inc	647.389,71	609.595,79	0,72
USD	14.509	Marathon Oil Corp	651.462,35	643.569,33	0,76
USD	83.283	MetroPCS Communications Inc	994.013,89	1.206.838,96	1,42
USD	17.109	Moody's Corp	571.026,98	552.461,59	0,65
USD	10.816	Mylan Inc	224.128,48	224.671,47	0,27
USD	58.396	Nasdaq OMX Gr Inc	1.378.347,31	1.243.986,63	1,47
USD	1.055	NetFlix Inc	185.029,93	233.350,15	0,28
USD	14.027	News Corp A	215.804,44	209.049,99	0,25
USD	12.797	Northrop Grumman Corp	665.748,35	747.251,38	0,88
USD	74.398	Pfizer Inc	1.323.196,32	1.290.448,19	1,52
USD	4.418	Public Storage	446.754,98	424.112,18	0,50
USD	36.291	R.R.Donnelle & Sons Co	644.637,87	599.223,20	0,71
USD	94.952	Sprint Nextel Corp Ser 1	442.149,31	430.928,26	0,51
USD	19.521	St Jude Medical Inc	907.366,19	783.701,00	0,92
USD	73.271	Tenet Healthcare Corp	469.933,97	384.971,70	0,45
USD	13.994	Teradyne Inc	215.902,67	174.387,63	0,21
USD	87.095	Tesoro Corp	1.935.244,89	1.680.081,71	1,98
USD	15.798	United Health Group Inc	568.099,93	686.112,83	0,81
USD	9.209	Western Digital Corp	304.633,20	282.089,72	0,33
USD	1.895	Wynn Resorts Ltd	235.857,53	229.030,99	0,27
USD	3.765	Zimmer Holdings Inc	215.164,95	200.352,22	0,24
USD	10.832	Zions Bancorp	214.388,27	218.984,26	0,26
			<u>33.232.303,02</u>	<u>31.889.158,55</u>	<u>37,66</u>
<b>Total actions</b>			<b>83.297.815,26</b>	<b>80.258.084,01</b>	<b>94,69</b>

**Warrants et droits**

EUR	199.762	Mapfre SA Droits de sousc 21.06.11	0,00	2.438,64	0,00
<b>Total warrants et droits</b>			<b>0,00</b>	<b>2.438,64</b>	<b>0,00</b>

VALEURS MOBILIÈRES NÉGOCIÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

**Warrants et droits**

GBP	1	Lamprell Plc Droits de sousc 28.06.11	0,00	0,00	0,00
<b>Total warrants et droits</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>83.297.815,26</b>	<b>80.260.522,65</b>	<b>94,69</b>
<b>AVOIRS BANCAIRES</b>				<b>397.534,61</b>	<b>0,47</b>
<b>AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS</b>				<b>4.102.670,53</b>	<b>4,84</b>
<b>TOTAL</b>				<b>84.760.727,79</b>	<b>100,00</b>

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)

Matériaux	10,42 %
Biens d'équipement	8,36 %
Services aux collectivités	8,15 %
Services financiers diversifiés	7,96 %
Energie	6,51 %
Télécommunications	6,11 %
Produits alimentaires, boissons et tabac	5,73 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie	4,84 %
Matériel et équipement informatiques	4,81 %
Médias	4,51 %
Equipements et services de santé	4,07 %
Assurances	3,40 %
Commerce de détail	3,36 %
Transports	2,12 %
Biens de consommation durables et habillement	2,12 %
Automobiles et composants automobiles	2,09 %
Immobilier	1,99 %
Logiciels et services	1,85 %
Banques	1,77 %
Sociétés d'investissement et de participations	1,69 %
Semi-conducteurs et équipements pour la fabrication de semi-conducteurs	0,97 %
Hôtels, restaurants et loisirs	0,63 %
Services aux entreprises et fournitures	0,52 %
Distribution alimentaire, drogueries et pharmacies	0,38 %
Produits domestiques et de soins	0,33 %
TOTAL	<u>94,69 %</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	37,66 %
France	10,19 %
Allemagne	8,66 %
Royaume-Uni	7,91 %
Espagne	5,83 %
Italie	5,67 %
Caïmans (îles)	3,69 %
Finlande	3,10 %
Chine	3,08 %
Pays-Bas	3,01 %
Hong Kong	1,75 %
Autriche	1,02 %
Bermudes (îles)	0,82 %
Belgique	0,74 %
Jersey	0,43 %
Portugal	0,36 %
Ile de Man	0,28 %
Irlande	0,27 %
Guernesey	0,12 %
Iles Vierges (britanniques)	0,10 %
TOTAL	<u>94,69 %</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	24.892.600,46
Avoirs bancaires	201.838,84
Autres avoirs liquides	997.711,88
A recevoir sur opérations de trésorerie	376.650,93
A recevoir sur émissions de parts	5.400,72
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	25.947,86
Plus-values non réalisées sur changes à terme	112.517,84
Total de l'actif	<u>26.612.668,53</u>

**EXIGIBLE**

A payer sur rachats de parts	39.418,02
Intérêts bancaires et frais à payer	21.641,59
Autres dettes	12.105,64
Total de l'exigible	<u>73.165,25</u>
<b>ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b><u>26.539.503,28</u></b>
Nombre de parts de Classe A en circulation	70.857
Valeur nette d'inventaire par part de Classe A	102,57
Nombre de parts de Classe I en circulation	185.436
Valeur nette d'inventaire par part de Classe I	103,92

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**

Dividendes, nets	301.132,44
Intérêts bancaires	1.302,65
<b>Total des revenus</b>	<b>302.435,09</b>

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	113.225,29
Frais bancaires et autres commissions	23.101,07
Frais sur transactions	48.206,22
Intérêts bancaires payés	60,10
<b>Total des charges</b>	<b>184.592,68</b>
<b>REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>117.842,41</b>

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

– sur portefeuille-titres	284.785,64
– sur futures	263.854,96
– sur changes à terme	1.065.999,37
– sur devises	–208.148,59
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>1.524.333,79</b>

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

– sur portefeuille-titres	–1.070.473,62
– sur futures	–778.297,44
– sur changes à terme	43.267,31
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>–281.169,96</b>
Emissions	13.861.329,50
Rachats	–1.171.191,32
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>12.408.968,22</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>14.130.535,06</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>26.539.503,28</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	26.539.503,28
– au 31.12.2010	14.130.535,06
– au 31.12.2009	13.938.497,56

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

– au 30.06.2011	551,35
-----------------	--------

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A**

– en circulation au début de la période	45.288
– émises	29.971
– rachetées	–4.402
– en circulation à la fin de la période	70.857

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

– la plus élevée	105,55
	11.01.2011
– la moins élevée	101,87
	25.01.2011
– au 30.06.2011	102,57
– au 31.12.2010	105,44
– au 31.12.2009	99,63

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

– au 30.06.2011	1,51
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en EUR)

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE I**

- en circulation au début de la période	87.878
- émises	104.512
- rachetées	-6.954
- en circulation à la fin de la période	185.436

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

- la plus élevée	106,59
	11.01.2011
- la moins élevée	102,90
	25.01.2011
- au 30.06.2011	103,92
- au 31.12.2010	106,46
- au 31.12.2009	99,89

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

- au 30.06.2011	0,81
-----------------	------

**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>Actions</b>					
EUR	3.989	Aalberts Industries NV	67.455,19	64.302,68	0,24
EUR	148.458	Alcatel-Lucent	599.891,30	592.050,50	2,23
EUR	2.886	Andritz AG	211.408,89	204.906,00	0,77
EUR	8.789	Arkema	538.523,20	623.931,11	2,35
EUR	14.228	Axa SA	218.536,52	222.952,76	0,84
EUR	5.712	BASF SE Reg	366.321,75	385.959,84	1,45
EUR	96.350	Banca Carige SpA	167.180,55	150.595,05	0,57
EUR	5.813	Bulgari SpA	70.724,44	70.744,21	0,27
EUR	122.354	Caixabank SA	525.725,82	588.889,80	2,22
EUR	1.637	Cap Gemini SA	67.513,55	66.134,80	0,25
EUR	656	Christian Dior SA	70.498,07	71.176,00	0,27
EUR	3.953	Cie Gen Geophysique - Veritas	103.436,60	100.406,20	0,38
EUR	3.907	Cie de Saint-Gobain SA	167.123,54	174.467,09	0,66
EUR	17.382	Crédit Agricole SA	211.528,49	180.251,34	0,68
EUR	1.168	Delhaize Groupe	67.230,25	60.385,60	0,23
EUR	13.459	Deutsche Lufthansa AG Reg	203.866,61	202.221,48	0,76
EUR	25.329	Deutsche Telekom AG Reg	272.846,75	273.933,14	1,03
EUR	131.804	ENEL SpA	617.117,66	593.645,22	2,24
EUR	6.064	Eiffage SA	284.695,91	276.700,32	1,04
EUR	36.272	Enel Green Power S.p.A.	71.228,71	68.989,34	0,26
EUR	10.505	Eur Aero Defence and Space NV	227.949,84	242.455,40	0,91
EUR	1.920	Eurocommercial repr 10 Shares	66.034,69	65.856,00	0,25
EUR	31.337	Fiat SpA	209.462,61	237.221,09	0,89
EUR	10.893	Gamesa Corp Tecnologica SA	67.106,44	60.674,01	0,23
EUR	28.912	Gas Natural SDG SA	394.108,73	417.633,84	1,57
EUR	4.962	Grifols SA	71.458,57	68.674,08	0,26
EUR	1.660	Heineken NV	68.236,84	68.840,20	0,26
EUR	1.462	Henkel AG & Co KGaA Pref	67.010,28	69.985,94	0,26
EUR	1.585	Icade EMGP	138.327,45	134.772,55	0,51
EUR	25.682	Infineon Technologies AG Reg	195.412,28	199.086,86	0,75
EUR	1.794	Kabel Deutschland Holding AG	69.229,06	76.065,60	0,29
EUR	5.889	Kemira Oyj	61.227,14	70.314,66	0,26
EUR	2.452	Kerry Group Plc A	67.363,24	69.918,78	0,26
EUR	3.418	Kloekner & Co. SE Reg	70.545,09	70.940,59	0,27
EUR	2.821	Koninklijk DSM NV	132.088,46	126.253,86	0,48
EUR	75.746	Mapfre SA Reg	204.163,84	193.909,76	0,73
EUR	5.274	Merck KGaA	399.820,86	395.233,56	1,49
EUR	994	Nexans SA	67.322,38	64.510,60	0,24
EUR	2.105	OMV AG	65.816,69	63.413,13	0,24
EUR	7.901	Orion Corp (New) B	138.419,63	140.400,77	0,53
EUR	13.855	Portugal Telecom SGPS SA Reg	104.691,15	94.726,64	0,36
EUR	8.500	Repsol YPF SA	204.461,79	203.490,00	0,77
EUR	12.420	SBM Offshore NV	244.479,79	226.540,80	0,85

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
EUR	5.220	SGL Carbon SE	181.174,39	203.580,00	0,77
EUR	75.995	Stora Enso Oyj R	610.111,24	549.823,83	2,07
EUR	16.264	Suedzucker AG	350.409,16	398.549,32	1,50
EUR	4.381	Suez Environnement Co	67.462,03	60.260,66	0,23
EUR	386.243	Telecom Italia SpA	392.749,17	370.600,16	1,40
EUR	2.028	Telenet Group Holding NV	60.409,04	66.538,68	0,25
EUR	5.649	Télévision Française 1 SA TF1	71.583,72	70.838,46	0,27
EUR	2.176	UCB	67.754,17	67.423,36	0,25
EUR	3.207	YIT Oyj	67.106,19	55.288,68	0,21
			<b>10.106.349,76</b>	<b>10.176.464,35</b>	<b>38,35</b>
GBP	3.496	AMEC Plc	47.685,12	42.118,61	0,16
GBP	57.011	Aberdeen Asset Management Plc	140.825,17	140.841,92	0,53
GBP	11.961	Afren Plc	20.425,87	20.913,34	0,08
GBP	37.488	Ashtead Group Plc	77.413,58	70.569,15	0,27
GBP	67.692	Beazley Plc	97.973,92	93.696,00	0,35
GBP	3.048	Berendsen Plc	17.012,09	18.394,38	0,07
GBP	15.560	Bodycote Plc	67.566,61	64.078,08	0,24
GBP	8.584	Capital & Counties Properties PLC	16.740,62	18.725,34	0,07
GBP	8.767	Centrica Plc	33.875,98	31.385,60	0,12
GBP	2.010	Chemring Group Plc	15.898,89	14.244,58	0,05
GBP	25.100	Drax Group Plc	126.011,56	139.941,62	0,53
GBP	16.019	Elementis Plc	29.889,91	30.598,37	0,12
GBP	1.027	Fidessa Group Plc	22.585,02	22.027,93	0,08
GBP	24.097	Filtrona Plc	99.134,28	98.087,16	0,37
GBP	8.361	Fresnillo Plc	125.323,82	129.801,57	0,49
GBP	10.184	Gem Diamonds Ltd	32.288,41	25.858,07	0,10
GBP	3.968	Halma Plc	16.122,91	18.203,72	0,07
GBP	6.024	Hammerson Plc	31.866,67	32.111,81	0,12
GBP	4.245	Hargreaves Lansdown Plc	30.362,54	28.556,03	0,11
GBP	5.502	Hochschild Mining Plc	35.927,06	28.001,05	0,11
GBP	12.693	Howden Joinery Group Plc	15.949,26	15.039,10	0,06
GBP	11.520	ITE Group Plc	32.611,30	27.847,10	0,10
GBP	53.910	ITV Plc	51.376,47	42.682,42	0,16
GBP	3.553	Inchcape Plc	16.108,53	16.441,50	0,06
GBP	4.328	John Wood Group Plc	32.778,87	31.031,35	0,12
GBP	2.242	Keller Group Plc	16.273,57	11.573,95	0,04
GBP	31.038	Kingfisher Plc	94.951,90	91.834,09	0,35
GBP	8.034	Kofax PLC	48.842,47	39.410,26	0,15
GBP	17.393	Lamprell Plc	76.161,13	72.628,11	0,27
GBP	6.869	Lancashire Hgs Ltd	44.843,88	49.630,40	0,19
GBP	71.710	Legal & General Group Plc	97.068,13	93.857,92	0,35
GBP	30.800	Marston's Plc	37.481,24	34.719,40	0,13
GBP	12.247	Melrose Plc	47.834,06	49.092,14	0,18
GBP	14.308	Mondi Plc	97.958,59	98.309,26	0,37
GBP	14.053	Morgan Crucible Co Plc	49.823,09	47.912,90	0,18
GBP	4.601	Morrison Supermarkets Plc	15.952,94	15.167,18	0,06
GBP	10.500	N.Brown Group Plc	32.568,12	30.578,68	0,12
GBP	17.542	Northgate Plc	64.810,51	63.693,37	0,24

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
GBP	30.662	Old Mutual Plc	48.298,59	45.292,89	0,17
GBP	11.998	Persimmon Plc	65.640,19	64.076,65	0,24
GBP	191.727	Premier Foods Plc	65.485,16	40.380,12	0,15
GBP	12.427	Regus Plc	15.618,56	15.233,08	0,06
GBP	9.381	Resolution Ltd	32.079,93	30.540,08	0,11
GBP	1.014	Scottish & Southern Energy Plc	16.019,39	15.640,94	0,06
GBP	15.321	Senior Plc	24.742,53	30.842,87	0,12
GBP	32.999	Shanks Group Plc	47.638,59	46.698,76	0,18
GBP	10.597	St James's Place Plc	39.893,76	39.896,57	0,15
GBP	10.852	Talk Talk Telecom Group PLC	16.802,29	17.183,81	0,06
GBP	45.053	Taylor Wimpey Plc	20.330,94	18.847,74	0,07
GBP	17.380	William Hill Plc	39.750,87	43.956,14	0,17
			2.390.624,89	2.308.193,11	8,71
HKD	10.000	AAC Acoustic Tec Hgs Inc	17.699,77	16.061,49	0,06
HKD	46.100	AMVIG Holdings Ltd	28.769,49	23.904,76	0,09
HKD	13.000	Ajisen (China) Holdings Ltd	17.738,73	18.575,30	0,07
HKD	108.000	AviChina Industry & Tec Co Ltd H	47.975,03	44.419,05	0,17
HKD	120.000	China BlueChemical Ltd H	70.673,94	68.394,28	0,26
HKD	157.000	China Com Construction Cie Ltd H	98.612,00	93.100,78	0,35
HKD	96.900	China Com Serv Corp Ltd H	45.497,00	39.510,19	0,15
HKD	52.000	China Lumena New Material Corp	16.196,99	14.426,97	0,05
HKD	588.000	China Power Intl Dev Ltd	93.893,29	102.676,51	0,39
HKD	134.000	China SCE Property Hgs Ltd	24.437,46	23.755,40	0,09
HKD	63.000	China Shanshui Cement Gr Ltd	37.916,37	50.202,78	0,19
HKD	46.000	China Southern Airlines Co Ltd H	16.364,32	17.043,61	0,06
HKD	137.800	China State Const Intl Hgs Ltd	88.313,45	96.250,50	0,36
HKD	124.000	China Telecom Corp Ltd H	50.205,46	55.396,18	0,21
HKD	24.000	Citic Pacific Ltd	48.041,83	41.313,12	0,16
HKD	42.600	Dah Chong Hong Holdings Ltd	34.769,44	35.041,70	0,13
HKD	14.000	Dongfeng Motor Group Co Ltd H	17.347,66	18.242,02	0,07
HKD	85.000	Dongyue Group Ltd	59.018,44	64.343,45	0,24
HKD	127.000	Evergrande Real Estate Gr Ltd	60.645,21	57.074,12	0,21
HKD	555.000	G-Resources Group Ltd	32.070,64	30.992,82	0,12
HKD	169.000	GCL-Poly Energy Holdings Ltd	68.768,92	60.369,74	0,23
HKD	24.000	Galaxy Entertainment Gr Ltd	25.499,53	35.399,09	0,13
HKD	146.000	Giordano Intl Ltd	82.599,96	85.413,07	0,32
HKD	42.500	Great Wall Motor Co Ltd H	48.560,26	48.219,92	0,18
HKD	80.000	Guangdong Investment Ltd	29.668,12	29.499,24	0,11
HKD	170.000	Guangshen Railway Co Ltd H	49.067,30	49.124,04	0,18
HKD	39.900	Haier Electronics Group Co Ltd	28.229,76	34.164,70	0,13
HKD	49.000	Haitian Intl Holdings Ltd	49.293,86	43.780,85	0,16
HKD	661.200	Hutchison Telecom HK Hgs Ltd	164.057,92	140.660,33	0,53
HKD	21.500	Intl Mining Machinery Hgs Ltd	15.827,24	14.235,96	0,05
HKD	91.000	KWG Property Holding Ltd	43.270,73	41.782,91	0,16
HKD	326.000	Kaisa Group Holdings Ltd	81.222,12	82.355,01	0,31
HKD	67.100	Lonking Holdings Ltd	31.926,60	25.277,78	0,10
HKD	32.000	Minmetals Resources Ltd	17.242,33	16.281,31	0,06
HKD	98.900	PICC Prop and Casualty Co Ltd H	95.160,27	116.067,82	0,44

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
HKD	32.000	Peak Sport Products Co Ltd	16.034,17	15.515,47	0,06
HKD	96.000	PetroChina Co Ltd H	100.818,71	96.836,94	0,36
HKD	20.500	Power Assets Holdings Ltd	97.608,79	107.027,83	0,40
HKD	225.000	REXLot Holdings Ltd Shares	18.176,15	14.957,92	0,06
HKD	36.000	SJM Holdings Ltd	48.267,44	58.778,66	0,22
HKD	84.000	Shenguan Holdings (Group) Ltd	40.877,26	40.951,47	0,15
HKD	72.000	Sinopec Shanghai Petroc Co Ltd H	25.743,14	22.273,35	0,08
HKD	134.000	TCC Intl Hgs Ltd	43.641,00	51.192,89	0,19
HKD	50.000	TCL Communication Tec Hgs Ltd	33.589,35	27.345,30	0,10
HKD	21.500	Techtronic Industries Co Ltd	20.517,07	17.704,42	0,07
HKD	11.000	Television Broadcasts Ltd	46.434,13	50.116,80	0,19
HKD	19.000	Vinda Intl Hgs Ltd	15.630,42	14.719,48	0,06
HKD	47.500	Xinyi Glass Hg Co Ltd	32.849,30	32.462,02	0,12
HKD	36.000	Yanzhou Coal Mining Co Ltd H	96.951,29	94.454,31	0,36
HKD	30.100	Zhaojin Mining Industry Co Ltd H	45.240,99	42.688,81	0,16
			2.418.960,65	2.420.382,47	9,10
USD	3.220	Agilent Technologies Inc	110.450,17	113.511,19	0,43
USD	5.718	Altera Corp	186.435,13	182.797,74	0,69
USD	4.027	Ameriprise Financial Inc	171.902,53	160.207,86	0,60
USD	2.205	Autodesk Inc	68.332,57	58.704,69	0,22
USD	4.101	Big Lots Inc	125.212,33	93.767,04	0,35
USD	3.785	CB Richard Ellis Gr Inc A	67.508,46	65.552,54	0,25
USD	33.242	CBS Corp B	592.442,68	653.215,56	2,46
USD	44.358	CMS Energie Corp	612.636,86	602.413,37	2,27
USD	10.854	CSX Corp	202.660,35	196.290,57	0,74
USD	2.409	Cephalon Inc	129.423,50	132.757,94	0,50
USD	3.219	Chesapeake Energy Corp	67.141,42	65.918,62	0,25
USD	955	Cliffs Natural Resources Inc	62.227,75	60.895,78	0,23
USD	18.658	Coca-Cola Enterprises Inc	360.885,98	375.515,01	1,41
USD	8.301	Coventry Health Care Inc	202.835,14	208.806,06	0,79
USD	8.564	Dean Foods Co	81.097,25	72.476,66	0,27
USD	24.095	Discover Financial Services	404.348,18	444.557,20	1,67
USD	4.519	Dover Corp	202.039,61	211.324,07	0,80
USD	929	Eastman Chemical Co	67.661,07	65.401,96	0,25
USD	8.753	Fidelity Natl Inform Serv Inc	204.901,23	185.884,66	0,70
USD	10.461	GameStop Corp A	201.336,22	192.430,16	0,72
USD	6.303	Goodyear Tire & Rubber Co	68.248,18	72.905,00	0,27
USD	11.731	H & R Block Inc	135.949,56	129.782,56	0,49
USD	2.478	Helmerich and Payne Inc	113.937,42	113.008,49	0,43
USD	5.073	Hershey Co (The)	195.338,59	198.917,16	0,75
USD	4.109	Humana Inc	204.604,07	228.257,31	0,86
USD	2.889	Iron Mountain Inc	67.254,94	67.928,41	0,26
USD	14.398	JDS Uniphase Corp	216.324,90	165.445,17	0,62
USD	4.518	Jabil Circuit Inc	70.354,61	62.946,93	0,24
USD	11.429	KeyCorp	67.052,45	65.664,43	0,25
USD	5.145	Kimco Realty Corp	67.516,30	66.146,70	0,25
USD	12.491	Kroger Co	202.512,22	213.661,28	0,80
USD	11.427	Limited Brands Inc	319.859,00	303.043,87	1,14

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
USD	3.585	Lincoln National Corp	74.382,24	70.446,36	0,27
USD	2.535	Lorillard Inc	203.414,93	190.354,48	0,72
USD	5.532	Marathon Oil Corp	204.770,74	201.004,08	0,76
USD	31.835	MetroPCS Communications Inc	300.109,04	377.887,61	1,42
USD	6.522	Moody's Corp	179.418,21	172.513,50	0,65
USD	4.134	Mylan Inc	67.115,82	70.342,30	0,26
USD	22.362	Nasdaq OMX Gr Inc	407.860,12	390.218,71	1,47
USD	404	NetFlix Inc	59.371,27	73.198,44	0,28
USD	5.347	News Corp A	67.782,15	65.277,03	0,25
USD	4.892	Northrop Grumman Corp	198.049,29	233.996,76	0,88
USD	28.398	Pfizer Inc	406.122,03	403.489,19	1,52
USD	1.690	Public Storage	135.514,91	132.894,37	0,50
USD	13.834	R.R.Donnellely & Sons Co	202.484,96	187.112,28	0,70
USD	36.243	Sprint Nextel Corp Ser 1	135.656,61	134.737,92	0,51
USD	7.466	St Jude Medical Inc	269.957,18	245.528,08	0,93
USD	28.044	Tenet Healthcare Corp	139.882,26	120.698,39	0,45
USD	5.368	Teradyne Inc	66.624,36	54.796,29	0,21
USD	33.299	Tesoro Corp	584.153,88	526.178,63	1,98
USD	6.037	United Health Group Inc	173.785,51	214.772,88	0,81
USD	3.520	Western Digital Corp	91.144,33	88.324,72	0,33
USD	727	Wynn Resorts Ltd	69.141,08	71.975,43	0,27
USD	1.435	Zimmer Holdings Inc	67.577,38	62.552,68	0,24
USD	4.130	Zions Bancorp	67.391,47	68.394,18	0,26
			<u>10.022.140,44</u>	<u>9.986.830,30</u>	<u>37,63</u>
<b>Total actions</b>			<b>24.938.075,74</b>	<b>24.891.870,23</b>	<b>93,79</b>

**Warrants et droits**

EUR	73.023	Mapfre SA Droits de sousc 21.06.11	0,00	730,23	0,00
<b>Total warrants et droits</b>			<u>0,00</u>	<u>730,23</u>	<u>0,00</u>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>24.938.075,74</b>	<b>24.892.600,46</b>	<b>93,79</b>
<b>AVOIRS BANCAIRES</b>				<b>201.838,84</b>	<b>0,76</b>
<b>AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS</b>				<b>1.445.063,98</b>	<b>5,45</b>
<b>TOTAL</b>				<u><b>26.539.503,28</b></u>	<u><b>100,00</b></u>

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES

au 30 juin 2011

Répartition économique  
(en pourcentage de l'actif net)

Matériaux	10,27 %
Biens d'équipement	8,24 %
Services aux collectivités	8,07 %
Services financiers diversifiés	7,91 %
Energie	6,49 %
Télécommunications	6,05 %
Produits alimentaires, boissons et tabac	5,68 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie	4,81 %
Matériel et équipement informatiques	4,78 %
Médias	4,49 %
Equipements et services de santé	4,08 %
Commerce de détail	3,33 %
Assurances	3,32 %
Biens de consommation durables et habillement	2,11 %
Transports	2,09 %
Automobiles et composants automobiles	2,06 %
Immobilier	1,96 %
Logiciels et services	1,84 %
Banques	1,76 %
Sociétés d'investissement et de participations	1,66 %
Semi-conducteurs et équipements pour la fabrication de semi-conducteurs	0,96 %
Hôtels, restaurants et loisirs	0,62 %
Services aux entreprises et fournitures	0,51 %
Distribution alimentaire, drogueries et pharmacies	0,38 %
Produits domestiques et de soins	0,32 %
TOTAL	<u>93,79 %</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	37,63 %
France	10,11 %
Allemagne	8,57 %
Royaume-Uni	7,63 %
Espagne	5,78 %
Italie	5,63 %
Caïmans (îles)	3,58 %
Finlande	3,07 %
Chine	3,03 %
Pays-Bas	2,99 %
Hong Kong	1,70 %
Autriche	1,01 %
Bermudes (îles)	0,82 %
Belgique	0,73 %
Jersey	0,41 %
Portugal	0,36 %
Ile de Man	0,27 %
Irlande	0,26 %
Guernesey	0,11 %
Iles Vierges (britanniques)	0,10 %
TOTAL	<u>93,79 %</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	81.054.514,32
Avoirs bancaires	613.259,58
Autres avoirs liquides	3.404.147,70
A recevoir sur opérations de trésorerie	3.455.068,36
Revenus à recevoir sur portefeuille-titres	85.302,39
Total de l'actif	<u>88.612.292,35</u>

**EXIGIBLE**

A payer sur rachats de parts	27.160,01
Moins-values non réalisées sur changes à terme	1.049.393,23
Intérêts bancaires et frais à payer	77.322,07
Autres dettes	38.616,90
Total de l'exigible	<u>1.192.492,21</u>
ACTIF NET à la fin de la période	<u>87.419.800,14</u>
Nombre de parts de Classe A en circulation	337.146
Valeur nette d'inventaire par part de Classe A	101,97
Nombre de parts de Classe I en circulation	513.409
Valeur nette d'inventaire par part de Classe I	103,31

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**

Dividendes, nets	1.016.550,71
Intérêts bancaires	3.504,63
<b>Total des revenus</b>	<b>1.020.055,34</b>

**CHARGES**

Commission de la société de gestion	426.169,48
Frais bancaires et autres commissions	44.307,17
Frais sur transactions	87.401,80
Intérêts bancaires payés	214,71
<b>Total des charges</b>	<b>558.093,16</b>
<b>REVENUS NETS DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>461.962,18</b>

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

– sur portefeuille-titres	–1.420.533,13
– sur futures	385.726,19
– sur changes à terme	9.729.436,56
– sur devises	401.594,93
<b>RÉSULTAT RÉALISÉ</b>	<b>9.558.186,73</b>

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

– sur portefeuille-titres	–3.961.440,69
– sur futures	–2.530.852,96
– sur changes à terme	–4.676.300,04
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS</b>	<b>–1.610.406,96</b>
Emissions	32.384.311,29
Rachats	–3.605.595,22
<b>TOTAL DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET</b>	<b>27.168.309,11</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET au début de la période</b>	<b>60.251.491,03</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET à la fin de la période</b>	<b>87.419.800,14</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	87.419.800,14
– au 31.12.2010	60.251.491,03
– au 31.12.2009	56.641.884,28

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

– au 30.06.2011	561,39
-----------------	--------

### NOMBRE DE PARTS DE CLASSE A

– en circulation au début de la période	243.618
– émises	108.885
– rachetées	–15.357
– en circulation à la fin de la période	337.146

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

– la plus élevée	105,31
	11.01.2011
– la moins élevée	101,42
	12.04.2011
– au 30.06.2011	101,97
– au 31.12.2010	105,16
– au 31.12.2009	99,48

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

– au 30.06.2011	1,51
-----------------	------

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**STATISTIQUES**

au 30 juin 2011 (en CHF)

**NOMBRE DE PARTS DE CLASSE I**

- en circulation au début de la période	326.198
- émises	206.953
- rachetées	-19.742
- en circulation à la fin de la période	513.409

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

- la plus élevée	106,35
	11.01.2011
- la moins élevée	102,52
	25.01.2011
- au 30.06.2011	103,31
- au 31.12.2010	106,17
- au 31.12.2009	99,74

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

- au 30.06.2011	0,81
-----------------	------

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>Actions</b>					
EUR	10.690	Aalberts Industries NV	230.571,98	210.367,14	0,24
EUR	397.743	Alcatel-Lucent	2.054.609,19	1.936.390,12	2,21
EUR	7.733	Andritz AG	687.338,06	670.257,25	0,77
EUR	23.551	Arkema	1.859.315,78	2.040.993,84	2,33
EUR	38.133	Axa SA	749.630,54	729.466,13	0,83
EUR	15.299	BASF SE Reg	1.260.548,51	1.261.979,00	1,44
EUR	258.229	Banca Carige SpA	544.095,71	492.718,83	0,56
EUR	15.578	Bulgari SpA	229.882,12	231.439,48	0,26
EUR	327.827	Caixabank SA	1.765.383,92	1.926.175,02	2,20
EUR	4.384	Cap Gemini SA	233.588,52	216.215,62	0,25
EUR	1.759	Christian Dior SA	229.431,60	232.986,49	0,27
EUR	10.592	Cie Gen Geophysique - Veritas	336.533,34	328.433,05	0,38
EUR	10.464	Cie de Saint-Gobain SA	580.980,64	570.430,83	0,65
EUR	46.560	Crédit Agricole SA	732.797,95	589.422,75	0,67
EUR	3.127	Delhaize Groupe	232.397,70	197.357,48	0,23
EUR	36.049	Deutsche Lufthansa AG Reg	705.473,34	661.215,26	0,76
EUR	67.856	Deutsche Telekom AG Reg	928.033,65	895.880,21	1,02
EUR	353.154	ENEL SpA	2.086.052,94	1.941.769,51	2,22
EUR	16.253	Eiffage SA	937.818,68	905.355,55	1,04
EUR	97.205	Enel Green Power S.p.A.	231.569,78	225.701,41	0,26
EUR	28.147	Eur Aero Defence and Space NV	761.222,79	793.054,59	0,91
EUR	5.138	Eurocommercial repr 10 Shares	226.207,05	215.141,10	0,25
EUR	83.936	Fiat SpA	722.680,07	775.674,14	0,89
EUR	29.187	Gamesa Corp Tecnologica SA	229.720,75	198.463,12	0,23
EUR	77.481	Gas Natural SDG SA	1.311.948,08	1.366.305,86	1,56
EUR	13.299	Grifols SA	232.638,36	224.693,36	0,26
EUR	4.449	Heineken NV	232.925,24	225.232,78	0,26
EUR	3.918	Henkel AG & Co KGaA Pref	232.382,03	228.961,80	0,26
EUR	4.246	Icade EMGP	460.730,06	440.744,94	0,50
EUR	68.806	Infineon Technologies AG Reg	664.892,74	651.141,29	0,74
EUR	4.805	Kabel Deutschland Holding AG	241.030,57	248.710,67	0,28
EUR	15.778	Kemira Oyj	216.241,90	229.980,73	0,26
EUR	6.568	Kerry Group Plc A	230.703,53	228.634,46	0,26
EUR	9.161	Kloekner & Co. SE Reg	229.475,96	232.113,71	0,27
EUR	7.562	Koninklijk DSM NV	429.810,21	413.155,37	0,47
EUR	202.807	Mapfre SA Reg	706.625,02	633.808,52	0,72
EUR	14.129	Merck KGaA	1.333.977,05	1.292.588,47	1,48
EUR	2.662	Nexans SA	232.612,48	210.905,50	0,24
EUR	5.635	OMV AG	227.270,40	207.231,68	0,24
EUR	21.168	Orion Corp (New) B	461.522,90	459.200,57	0,53
EUR	37.136	Portugal Telecom SGPS SA Reg	340.913,77	309.953,01	0,35
EUR	22.773	Repsol YPF SA	702.194,35	665.548,27	0,76
EUR	33.270	SBM Offshore NV	836.507,35	740.820,17	0,85

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	13.987	SGL Carbon SE	621.040,01	665.923,51	0,76
EUR	203.687	Stora Enso Oyj R	2.075.055,71	1.799.024,23	2,06
EUR	43.593	Suedzucker AG	1.162.668,10	1.304.087,20	1,49
EUR	11.737	Suez Environnement Co	230.044,92	197.084,68	0,23
EUR	1.034.719	Telecom Italia SpA	1.363.027,23	1.211.999,85	1,39
EUR	5.435	Telenet Group Holding NV	204.663,17	217.691,24	0,25
EUR	15.146	Télévision Française 1 SA TF1	232.869,58	231.862,57	0,27
EUR	5.829	UCB	231.546,91	220.485,85	0,25
EUR	8.590	YIT Oyj	231.953,16	180.786,33	0,21
			34.233.155,40	33.285.564,54	38,07
GBP	9.408	AMEC Plc	167.901,78	138.367,81	0,16
GBP	153.447	Aberdeen Asset Management Plc	486.085,02	462.771,76	0,53
GBP	32.194	Afren Plc	71.076,85	68.717,28	0,08
GBP	100.899	Ashtead Group Plc	266.339,22	231.870,05	0,27
GBP	182.197	Beazley Plc	341.121,78	307.864,85	0,35
GBP	8.202	Berendsen Plc	55.526,14	60.426,18	0,07
GBP	41.879	Bodycote Plc	226.989,81	210.538,42	0,24
GBP	23.104	Capital & Counties Properties PLC	57.560,04	61.526,51	0,07
GBP	23.598	Centrica Plc	118.434,74	103.131,12	0,12
GBP	5.410	Chemring Group Plc	55.968,37	46.804,34	0,05
GBP	67.558	Drax Group Plc	427.961,53	459.817,12	0,53
GBP	43.114	Elementis Plc	97.577,62	100.534,77	0,11
GBP	2.765	Fidessa Group Plc	73.801,39	72.399,18	0,08
GBP	64.859	Filtrona Plc	332.668,60	322.295,78	0,37
GBP	22.501	Fresnillo Plc	422.496,37	426.440,76	0,49
GBP	27.411	Gem Diamonds Ltd	112.192,93	84.964,56	0,10
GBP	10.680	Halma Plc	56.386,66	59.812,93	0,07
GBP	16.212	Hammerson Plc	111.570,41	105.499,78	0,12
GBP	11.425	Hargreaves Lansdown Plc	104.271,34	93.823,45	0,11
GBP	14.809	Hochschild Mining Plc	123.084,93	92.005,67	0,11
GBP	34.165	Howden Joinery Group Plc	56.278,26	49.416,74	0,06
GBP	31.006	ITE Group Plc	112.306,88	91.497,32	0,10
GBP	145.098	ITV Plc	180.216,86	140.241,43	0,16
GBP	9.562	Inchcape Plc	52.582,78	54.016,94	0,06
GBP	11.646	John Wood Group Plc	111.971,96	101.935,49	0,12
GBP	6.034	Keller Group Plc	56.965,73	38.026,51	0,04
GBP	83.539	Kingfisher Plc	326.346,01	301.741,20	0,35
GBP	21.624	Kofax PLC	171.529,10	129.493,70	0,15
GBP	46.813	Lamprell Plc	253.694,31	238.633,75	0,27
GBP	18.487	Lancashire Hgs Ltd	156.696,10	163.063,16	0,19
GBP	193.010	Legal & General Group Plc	325.056,74	308.394,17	0,35
GBP	82.893	Marston's Plc	122.356,26	114.070,80	0,13
GBP	32.960	Melrose Plc	156.149,82	161.288,96	0,18
GBP	38.513	Mondi Plc	328.506,47	323.041,28	0,37
GBP	37.828	Morgan Crucible Co Plc	174.574,98	157.446,11	0,18
GBP	12.384	Morrison Supermarkets Plc	52.081,48	49.836,63	0,06
GBP	28.263	N.Brown Group Plc	113.513,60	100.480,75	0,11
GBP	47.214	Northgate Plc	227.050,89	209.276,81	0,24

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
GBP	82.525	Old Mutual Plc	169.440,47	148.816,21	0,17
GBP	32.292	Persimmon Plc	222.591,46	210.533,44	0,24
GBP	516.026	Premier Foods Plc	226.963,03	132.675,58	0,15
GBP	33.445	Regus Plc	53.993,10	50.048,12	0,06
GBP	25.250	Resolution Ltd	110.266,46	100.350,05	0,11
GBP	2.728	Scottish & Southern Energy Plc	52.274,09	51.369,38	0,06
GBP	41.235	Senior Plc	87.008,03	101.337,17	0,12
GBP	88.810	Shanks Group Plc	155.658,30	153.426,93	0,18
GBP	28.522	St James's Place Plc	140.189,79	131.089,46	0,15
GBP	29.211	Talk Talk Telecom Group PLC	57.802,21	56.466,56	0,06
GBP	121.257	Taylor Wimpey Plc	69.166,31	61.926,65	0,07
GBP	46.776	William Hill Plc	134.234,11	144.420,23	0,17
			8.166.481,12	7.583.973,85	8,69
HKD	24.000	AAC Acoustic Tec Hgs Inc	54.233,34	47.057,86	0,05
HKD	122.600	AMVIG Holdings Ltd	101.862,82	77.608,46	0,09
HKD	32.000	Ajisen (China) Holdings Ltd	57.406,80	55.818,45	0,06
HKD	284.000	AviChina Industry & Tec Co Ltd H	154.110,80	142.593,27	0,16
HKD	320.000	China BlueChemical Ltd H	245.404,67	222.650,50	0,25
HKD	417.000	China Com Construction Cie Ltd H	337.280,68	301.873,43	0,35
HKD	258.000	China Com Serv Corp Ltd H	158.388,96	128.422,25	0,15
HKD	134.000	China Lumena New Material Corp	51.158,80	45.384,95	0,05
HKD	1.557.000	China Power Intl Dev Ltd	313.290,97	331.907,88	0,38
HKD	354.000	China SCE Property Hgs Ltd	78.650,77	76.611,86	0,09
HKD	168.000	China Shanshui Cement Gr Ltd	130.152,52	163.429,97	0,19
HKD	120.000	China Southern Airlines Co Ltd H	52.324,60	54.277,55	0,06
HKD	367.700	China State Const Intl Hgs Ltd	306.211,93	313.532,50	0,36
HKD	330.000	China Telecom Corp Ltd H	171.308,60	179.972,93	0,21
HKD	66.000	Citic Pacific Ltd	171.489,20	138.693,43	0,16
HKD	113.200	Dah Chong Hong Holdings Ltd	120.671,33	113.672,95	0,13
HKD	34.000	Dongfeng Motor Group Co Ltd H	51.638,82	54.082,78	0,06
HKD	225.000	Dongyue Group Ltd	198.327,75	207.923,28	0,24
HKD	334.000	Evergrande Real Estate Gr Ltd	199.759,47	183.238,68	0,21
HKD	1.476.000	G-Resources Group Ltd	108.523,93	100.621,23	0,12
HKD	444.000	GCL-Poly Energy Holdings Ltd	225.101,29	193.620,23	0,22
HKD	63.000	Galaxy Entertainment Gr Ltd	87.548,57	113.437,49	0,13
HKD	380.000	Giordano Intl Ltd	269.165,91	271.387,76	0,31
HKD	113.000	Great Wall Motor Co Ltd H	163.450,90	156.513,26	0,18
HKD	214.000	Guangdong Investment Ltd	103.482,08	96.331,83	0,11
HKD	444.000	Guangshen Railway Co Ltd H	163.656,11	156.625,80	0,18
HKD	107.500	Haier Electronics Group Co Ltd	100.738,44	112.369,46	0,13
HKD	130.000	Haitian Intl Holdings Ltd	166.929,29	141.796,86	0,16
HKD	1.762.000	Hutchison Telecom HK Hgs Ltd	564.540,58	457.593,52	0,52
HKD	56.500	Intl Mining Machinery Hgs Ltd	50.777,00	45.670,08	0,05
HKD	239.500	KWG Property Holding Ltd	138.851,53	134.244,96	0,15
HKD	868.000	Kaisa Group Holdings Ltd	276.398,58	267.687,02	0,31
HKD	178.600	Lonking Holdings Ltd	110.397,81	82.135,92	0,09
HKD	84.000	Minmetals Resources Ltd	55.476,60	52.173,97	0,06
HKD	267.000	PICC Prop and Casualty Co Ltd H	326.872,80	382.526,89	0,44

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
HKD	87.000	Peak Sport Products Co Ltd	55.693,24	51.495,50	0,06
HKD	246.000	PetroChina Co Ltd H	325.913,81	302.928,47	0,35
HKD	55.000	Power Assets Holdings Ltd	336.617,61	350.542,52	0,40
HKD	600.000	REXLot Holdings Ltd Shares	63.422,59	48.693,98	0,06
HKD	97.000	SJM Holdings Ltd	167.377,48	193.341,05	0,22
HKD	220.000	Shenguan Holdings (Group) Ltd	130.399,95	130.932,69	0,15
HKD	192.000	Sinopec Shanghai Petroc Co Ltd H	88.721,95	72.508,58	0,08
HKD	362.000	TCC Intl Hgs Ltd	152.038,46	168.829,59	0,19
HKD	131.000	TCL Communication Tec Hgs Ltd	113.859,53	87.461,96	0,10
HKD	57.000	Techtronic Industries Co Ltd	70.309,65	57.299,82	0,07
HKD	29.000	Television Broadcasts Ltd	159.260,42	161.296,09	0,18
HKD	51.000	Vinda Intl Hgs Ltd	51.282,90	48.233,01	0,06
HKD	130.100	Xinyi Glass Hg Co Ltd	116.323,01	108.541,14	0,12
HKD	94.000	Yanzhou Coal Mining Co Ltd H	317.834,19	301.080,26	0,34
HKD	79.800	Zhaojin Mining Industry Co Ltd H	155.035,77	138.161,04	0,16
			8.169.674,81	7.824.834,96	8,95
USD	8.549	Agilent Technologies Inc	355.673,56	367.902,97	0,42
USD	15.179	Altera Corp	631.212,35	592.386,28	0,68
USD	10.681	Ameriprise Financial Inc	580.924,33	518.739,43	0,59
USD	5.850	Autodesk Inc	237.546,01	190.132,02	0,22
USD	10.881	Big Lots Inc	436.419,14	303.713,74	0,35
USD	10.049	CB Richard Ellis Gr Inc A	228.634,58	212.462,19	0,24
USD	88.255	CBS Corp B	2.029.586,51	2.117.112,13	2,42
USD	117.734	CMS Energie Corp	2.127.778,21	1.951.909,63	2,23
USD	28.790	CSX Corp	704.364,57	635.603,74	0,73
USD	6.392	Cephalon Inc	449.535,97	430.026,91	0,49
USD	8.542	Chesapeake Energy Corp	227.223,36	213.541,29	0,24
USD	2.535	Cliffs Natural Resources Inc	209.906,37	197.331,75	0,23
USD	49.517	Coca-Cola Enterprises Inc	1.244.275,73	1.216.610,90	1,39
USD	22.040	Coventry Health Care Inc	653.241,01	676.798,59	0,77
USD	22.741	Dean Foods Co	261.142,22	234.945,00	0,27
USD	63.946	Discover Financial Services	1.367.418,44	1.440.287,73	1,65
USD	11.994	Dover Corp	683.947,32	684.708,67	0,78
USD	2.466	Eastman Chemical Co	217.814,03	211.935,29	0,24
USD	23.222	Fidelity Natl Inform Serv Inc	705.259,85	602.034,53	0,69
USD	27.775	GameStop Corp A	648.334,63	623.719,29	0,71
USD	16.720	Goodyear Tire & Rubber Co	236.694,92	236.092,08	0,27
USD	31.135	H & R Block Inc	460.372,14	420.499,35	0,48
USD	6.577	Helmerich and Payne Inc	387.912,73	366.161,58	0,42
USD	13.460	Hershey Co (The)	678.656,52	644.299,24	0,74
USD	10.899	Humana Inc	709.753,05	739.112,20	0,85
USD	7.671	Iron Mountain Inc	216.588,18	220.186,70	0,25
USD	38.208	JDS Uniphase Corp	728.130,31	535.971,13	0,61
USD	11.991	Jabil Circuit Inc	240.142,40	203.947,72	0,23
USD	30.329	KeyCorp	227.054,54	212.723,36	0,24
USD	13.655	Kimco Realty Corp	228.561,12	214.313,59	0,25
USD	33.157	Kroger Co	686.190,72	692.371,21	0,79
USD	30.333	Limited Brands Inc	1.064.237,16	982.027,84	1,12

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	9.514	Lincoln National Corp	251.960,27	228.227,35	0,26
USD	6.730	Lorillard Inc	654.930,30	616.929,27	0,71
USD	14.685	Marathon Oil Corp	659.263,39	651.376,08	0,75
USD	84.482	MetroPCS Communications Inc	1.032.292,74	1.224.213,46	1,40
USD	17.316	Moody's Corp	577.703,80	559.145,76	0,64
USD	10.976	Mylan Inc	227.327,78	227.995,01	0,26
USD	59.329	Nasdaq OMX Gr Inc	1.400.282,47	1.263.861,96	1,45
USD	1.072	NetFlix Inc	194.636,79	237.110,30	0,27
USD	14.197	News Corp A	218.236,07	211.583,57	0,24
USD	12.983	Northrop Grumman Corp	676.021,85	758.112,42	0,87
USD	75.390	Pfizer Inc	1.340.920,50	1.307.654,63	1,50
USD	4.482	Public Storage	453.272,27	430.255,95	0,49
USD	36.727	R.R.Donnelle & Sons Co	651.872,28	606.422,27	0,69
USD	96.226	Sprint Nextel Corp Ser 1	447.739,18	436.710,15	0,50
USD	19.821	St Jude Medical Inc	920.924,52	795.744,97	0,91
USD	74.435	Tenet Healthcare Corp	476.173,00	391.087,44	0,45
USD	14.246	Teradyne Inc	222.409,93	177.527,95	0,20
USD	88.349	Tesoro Corp	1.962.683,20	1.704.271,65	1,95
USD	16.028	United Health Group Inc	594.276,02	696.101,81	0,80
USD	9.344	Western Digital Corp	308.831,67	286.225,03	0,33
USD	1.929	Wynn Resorts Ltd	240.031,50	233.140,25	0,27
USD	3.810	Zimmer Holdings Inc	217.571,43	202.746,86	0,23
USD	10.963	Zions Bancorp	216.966,73	221.632,61	0,25
			<u>33.810.859,67</u>	<u>32.357.684,83</u>	<u>37,01</u>
<b>Total actions</b>			<b>84.380.171,00</b>	<b>81.052.058,18</b>	<b>92,72</b>
<b>Warrants et droits</b>					
EUR	201.195	Mapfre SA Droits de sousc 21.06.11	0,00	2.456,14	0,00
<b>Total warrants et droits</b>			<b>0,00</b>	<b>2.456,14</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES</b>			<b>84.380.171,00</b>	<b>81.054.514,32</b>	<b>92,72</b>
<b>AVOIRS BANCAIRES</b>				<b>613.259,58</b>	<b>0,70</b>
<b>AUTRES ACTIFS/(PASSIFS) NETS</b>				<b>5.752.026,24</b>	<b>6,58</b>
<b>TOTAL</b>				<b><u>87.419.800,14</u></b>	<b><u>100,00</u></b>

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)

Matériaux	10,17 %
Biens d'équipement	8,18 %
Services aux collectivités	7,99 %
Services financiers diversifiés	7,82 %
Energie	6,41 %
Télécommunications	5,98 %
Produits alimentaires, boissons et tabac	5,62 %
Produits pharmaceutiques et biotechnologie	4,77 %
Matériel et équipement informatiques	4,71 %
Médias	4,41 %
Equipements et services de santé	4,01 %
Assurances	3,29 %
Commerce de détail	3,28 %
Transports	2,08 %
Biens de consommation durables et habillement	2,08 %
Automobiles et composants automobiles	2,04 %
Immobilier	1,93 %
Logiciels et services	1,82 %
Banques	1,72 %
Sociétés d'investissement et de participations	1,65 %
Semi-conducteurs et équipements pour la fabrication de semi-conducteurs	0,94 %
Hôtels, restaurants et loisirs	0,61 %
Services aux entreprises et fournitures	0,51 %
Distribution alimentaire, drogueries et pharmacies	0,38 %
Produits domestiques et de soins	0,32 %
TOTAL	<u>92,72 %</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	37,01 %
France	10,03 %
Allemagne	8,50 %
Royaume-Uni	7,61 %
Espagne	5,73 %
Italie	5,58 %
Caïmans (îles)	3,52 %
Finlande	3,06 %
Pays-Bas	2,98 %
Chine	2,97 %
Hong Kong	1,68 %
Autriche	1,01 %
Bermudes (îles)	0,81 %
Belgique	0,73 %
Jersey	0,41 %
Portugal	0,35 %
Ile de Man	0,27 %
Irlande	0,26 %
Guernesey	0,11 %
Iles Vierges (britanniques)	0,10 %
TOTAL	<u>92,72 %</u>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS**

au 30 juin 2011

**Note 1 Organisation et objet**

BCV FUND (LUX) (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 8 juin 2009. Les actifs du fonds sont gérés pour le compte et dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts par la société de gestion Gérifonds (Luxembourg) SA. 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 FUND (LUX) est un fonds à compartiments multiples (« *umbrella fund* »).

A la date du présent rapport, le fonds comprend 4 compartiments :

- BCV FUND (LUX) – BCV Forex Alpha (CHF)
- BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF)
- BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR)
- BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (CHF).

Pour chaque compartiment, la société de gestion n'émet que des parts de capitalisation.

Pour les compartiments BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF), BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR) et BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (CHF), deux classes de parts ont été émises :

- Classe A : ouverte à tous les investisseurs
- Classe I : réservée aux investisseurs institutionnels.

La valeur nette d'inventaire du compartiment BCV FUND (LUX) – BCV Forex Alpha (CHF) est calculée tous les jours ouvrables bancaires au Luxembourg, ce jour est appelé « jour d'évaluation » et daté du jour bancaire précédent (« jour date VNI »).

La valeur nette d'inventaire des compartiments BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF), BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR) et BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (CHF) est calculée à partir du 18 novembre 2010 chaque jeudi (jusqu'au 18 novembre 2010 chaque mercredi), ce jour est appelé « jour d'évaluation » et daté du mardi (« jour date VNI »).

En cas de rachat, le Conseil d'administration se réserve le droit de prélever en faveur du compartiment une commission de maximum 0,50 % du montant du rachat. Aucune commission n'a été prélevée sur les rachats de l'exercice.

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

**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.

**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, des valeurs nettes d'inventaires ainsi que des évaluations des instruments financiers dérivés disponibles par rapport au jour date VNI.

Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, contrats d'options, contrats de change à terme et swaps cotés ou négociés sur une bourse officielle ou sur un marché réglementé sont évalués sur la base du dernier cours connu et, si plusieurs marchés existent, sur la base du dernier cours connu de la bourse qui constitue le marché principal pour le titre en question, à moins que ces cours ne soient pas représentatifs.

Dans la mesure où il n'existe aucun cours pour les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, contrats d'options, contrats de change à terme et swaps en portefeuille au jour d'évaluation ou si le prix déterminé suivant le paragraphe précédent n'est pas représentatif de la valeur réelle de ces valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, contrats d'options, contrats de change à terme et swaps ou si les valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire ne sont pas cotés, 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 instruments financiers générateurs de revenus sous forme d'intérêt, dont les instruments du marché monétaire, sont évalués à leur prix du marché.

Les parts d'organismes de placement collectif sont évaluées sur base de la dernière valeur nette d'inventaire disponible par rapport au jour date VNI.

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

L'évaluation dans la valeur nette d'inventaire des contrats de change 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.

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 francs suisses (« CHF »). A cette fin, tous les montants exprimés dans une devise autre que le franc suisse sont convertis en francs suisses 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 CHF = 0,8191526 EUR Euro

**f) Frais de constitution**

Les frais de constitution sont supportés par la société de gestion.

**g) Dividendes, intérêts**

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

**h) Contrats de change à terme**

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

**i) 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.

**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 :

	Taux maximal	Taux effectif
BCV FUND (LUX) – BCV Forex Alpha (CHF)	1,00 %	0,75 %
BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF)	Classe A: max. 2,50 % Classe I: max. 1,50 %	1,60 % 0,85 %
BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR)	Classe A: max. 2,50 % Classe I: max. 1,50 %	1,50 % 0,80 %
BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (CHF)	Classe A: max. 2,50 % Classe I: max. 1,50 %	1,50 % 0,80 %

Cette commission est payable 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 de chaque compartiment.

Aucune commission ni aucun frais ne peuvent être imputés aux compartiments en cas d'investissement dans des parts de fonds gérés par la société de gestion ou une société qui lui est proche. Dans ces cas, les fonds dont les parts sont acquises ne peuvent pas débiter de commission d'émission ni de rachat.

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

**Note 4 Commission de conseil**

En vertu d'une convention, la société de gestion a transmis le mandat de conseiller en investissements à la Banque Cantonale Vaudoise pour les compartiments suivants :

- BCV FUND (LUX) – BCV Forex Alpha (CHF)
- BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF)
- BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR)
- BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (CHF).

Les frais de conseiller en investissement sont supportés par la société de gestion.

**Note 5 Commission de performance**

Le compartiment BCV FUND (LUX) – BCV Forex Alpha (CHF) supporte une commission de performance qui est égale à maximum 30 % de la surperformance de la valeur nette d'inventaire par part du compartiment au-dessus de l'indice Deutsche Bank Swiss Overnight Money Market Index majoré du pourcentage lié à l'indemnité fixe.

Cette commission de performance est calculée sur base du principe de «*High Water Mark*», ce qui signifie qu'une commission de performance est calculée uniquement si les deux conditions suivantes sont respectées simultanément à chaque date de calcul :

- La performance de la valeur nette d'inventaire par part est supérieure à celle de l'indice majoré, tel que défini ci-dessus.
- La valeur nette d'inventaire par part est supérieure à la valeur nette d'inventaire initiale et à la plus haute valeur nette d'inventaire de fin de mois calculée depuis l'origine.

Pour la première période de calcul, le «*High Water Mark*» est défini comme la valeur nette d'inventaire initiale.

Cette commission est provisionnée et ajustée à chaque calcul de la valeur nette d'inventaire et payable mensuellement par le fonds à la société de gestion.

A la date du rapport, aucune commission de performance a été enregistrée.

**Note 6 Impôts**

Le fonds est soumis à la législation luxembourgeoise. Suite à l'entrée en vigueur de la Directive Européenne 2003/48/CE sur la fiscalité des revenus de l'Épargne, 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 dont l'objet exclusif est le placement collectif déjà soumis à une taxe d'abonnement il n'y a pas doublement d'application de la taxe. Pour les compartiments dont l'objet exclusif est le placement collectif en instrument du marché monétaire et en dépôts auprès d'établissements de crédit, le taux de la taxe d'abonnement s'élève à 0,01 %. Pour les classes de parts réservées à des investisseurs institutionnels, le taux de la taxe d'abonnement s'élève également à 0,01 %.

Le paiement de la taxe d'abonnement est supporté par la société de gestion.

**Note 7 Clôture de l'exercice annuel**

Les comptes du fonds sont clôturés le 31 décembre de chaque année.

**Note 8 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.

A ce prix d'émission peuvent s'ajouter les impôts et taxes, frais et droits de timbre pouvant éventuellement être payables dans les différents pays où les parts du fonds sont distribuées.

**Note 9 Restrictions de vente**

Les parts du fonds ne peuvent être ni acquises, ni vendues, ni livrées à des investisseurs qui sont des «*ressortissants des Etats-Unis d'Amérique*».

**Note 10 Contrats de change à terme**

Au 30 juin 2011, les compartiments suivants sont engagés dans les contrats de change à terme suivants :

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

**BCV FUND (LUX) – BCV Forex Alpha (CHF)**

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
AUD	7.607.567,00	USD	7.926.559,89	21.09.2011	115.646,19
AUD	714.108,00	USD	757.161,57	21.09.2011	-183,39
AUD	903.808,00	USD	941.361,22	21.09.2011	14.029,15
AUD	833.702,00	USD	878.146,65	21.09.2011	4.685,70
AUD	236.435,00	USD	246.115,83	21.09.2011	3.790,45
CAD	1.410.437,12	USD	1.459.249,00	21.09.2011	-584,98
CAD	1.661.263,76	USD	1.712.140,00	21.09.2011	4.892,81
CAD	1.102.417,43	USD	1.117.770,00	21.09.2011	18.777,92
CAD	452.154,27	USD	464.663,00	21.09.2011	2.460,95
CHF	473.501,35	USD	563.139,00	21.09.2011	-419,64
CHF	533.611,45	USD	628.762,00	21.09.2011	4.464,11
EUR	676.430,00	USD	966.209,91	21.09.2011	10.372,58
EUR	3.595.563,00	USD	5.150.644,00	21.09.2011	42.710,73
EUR	840.983,00	USD	1.211.173,62	21.09.2011	4.545,88
EUR	283.142,00	USD	409.408,33	21.09.2011	157,53
JPY	820.056.167,00	USD	10.231.518,00	21.09.2011	-61.355,37
JPY	130.028.623,00	USD	1.615.441,00	21.09.2011	-3.942,34
JPY	44.298.814,00	USD	552.459,00	21.09.2011	-3.112,49
JPY	31.019.638,00	USD	386.230,00	21.09.2011	-1.656,10
JPY	82.280.209,00	USD	1.020.307,00	21.09.2011	-878,36
NOK	51.150.746,61	USD	9.265.169,00	21.09.2011	185.727,91
NOK	3.981.607,48	USD	728.805,00	21.09.2011	8.026,62
NOK	5.714.283,50	USD	1.027.698,00	21.09.2011	26.974,38
NOK	5.178.283,91	USD	938.134,00	21.09.2011	18.660,36
NZD	5.716.797,00	USD	4.675.768,27	21.09.2011	17.449,09
NZD	959.463,00	USD	771.240,35	21.09.2011	14.299,26
NZD	719.100,00	USD	580.220,22	21.09.2011	8.873,33
SEK	45.675.373,90	USD	7.173.492,00	21.09.2011	27.037,61
USD	1.440.783,23	AUD	1.377.198,00	21.09.2011	-16.019,88
USD	239.431,69	AUD	227.112,00	21.09.2011	-1.097,65
USD	861.409,51	AUD	819.134,00	21.09.2011	-5.776,32
USD	1.316.147,67	AUD	1.262.407,00	21.09.2011	-18.511,21
USD	272.543,00	CAD	265.594,52	21.09.2011	-1.782,29
USD	1.081.777,00	CAD	1.067.389,37	21.09.2011	-18.583,81
USD	2.236.432,00	CAD	2.204.316,84	21.09.2011	-36.351,34
USD	1.481.389,00	CAD	1.453.153,73	21.09.2011	-18.004,30
USD	5.024.805,00	CAD	4.924.057,66	21.09.2011	-56.729,72
USD	656.537,00	CHF	553.280,14	21.09.2011	-758,18
USD	7.110.048,00	CHF	5.982.813,88	21.09.2011	790,44
USD	640.552,00	CHF	539.331,97	21.09.2011	-262,51
USD	640.263,75	EUR	452.671,00	21.09.2011	-12.270,99
USD	26.008.750,93	GBP	16.040.922,00	21.09.2011	236.656,40
USD	933.827,00	JPY	75.457.330,00	21.09.2011	-771,37
USD	1.808.997,00	JPY	145.998.359,00	21.09.2011	346,48
USD	936.104,00	NOK	5.212.924,47	21.09.2011	-25.814,54
USD	593.925,00	NOK	3.208.050,25	21.09.2011	-784,81
USD	369.868,00	NOK	2.011.773,08	21.09.2011	-2.678,43
USD	864.806,77	NZD	1.084.608,00	21.09.2011	-22.082,14

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
USD	766.353,80	NZD	941.270,00	21.09.2011	-5.829,20
USD	637.431,60	NZD	775.974,00	21.09.2011	-42,47
USD	833.340,84	NZD	1.034.557,00	21.09.2011	-13.954,97
USD	903.921,54	NZD	1.112.334,00	21.09.2011	-8.326,24
USD	298.027,00	SEK	1.891.531,17	21.09.2011	-312,06
USD	351.123,00	SEK	2.252.492,67	21.09.2011	-3.566,09
USD	902.648,00	SEK	5.825.514,18	21.09.2011	-13.828,23
USD	852.274,00	SEK	5.412.847,57	21.09.2011	-1.372,34
USD	914.934,00	SEK	5.959.761,13	21.09.2011	-21.349,59
USD	554.473,00	SEK	3.530.726,04	21.09.2011	-2.124,71
USD	529.445,00	SEK	3.408.355,13	21.09.2011	-6.966,05
					<u>383.291,77</u>

**BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF)**

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	33.375.000,00	EUR	27.919.524,85	29.07.2011	-680.014,10
CHF	8.262.000,00	GBP	6.207.829,29	29.07.2011	-125.903,68
CHF	8.552.000,00	HKD	80.039.878,40	29.07.2011	-109.107,61
CHF	33.492.000,00	USD	40.279.013,83	29.07.2011	-418.196,86
					<u>-1.333.222,25</u>

**BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR)**

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en EUR)
EUR	2.553.000,00	GBP	2.293.615,20	29.07.2011	12.249,59
EUR	2.721.000,00	HKD	30.439.827,00	29.07.2011	20.532,26
EUR	10.661.000,00	USD	15.330.518,00	29.07.2011	79.735,99
					<u>112.517,84</u>

**BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (CHF)**

Devise	Achats	Devise	Ventes	Echéance	Résultat non réalisé (en CHF)
CHF	8.620.000,00	HKD	76.494.742,00	04.07.2011	342.593,07
CHF	34.985.000,00	EUR	29.266.354,36	29.07.2011	-712.817,77
CHF	8.480.000,00	GBP	6.371.628,22	29.07.2011	-129.225,75
CHF	8.875.000,00	HKD	83.062.900,00	29.07.2011	-113.228,49
CHF	34.975.000,00	USD	42.062.537,58	29.07.2011	-436.714,29
					<u>-1.049.393,23</u>

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

**Note 11 Contrats de futures**

Au 30 juin 2011, les compartiments suivants du fonds étaient engagés dans les contrats de futures suivants:

**BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Opportunity (CHF)**

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Vente	473	Euro Stoxx 50 EUR (Price) Index FUT 09/11 EUX	EUR	-16.445.091,35	-641.304,75
Vente	49	FTSE 100 Index FUT 09/11 LIFFE	GBP	-3.909.677,65	-134.151,53
Vente	32	HANG SENG INDEX FUT 07/11 HKFE	HKD	-3.883.052,41	-70.811,86
Vente	58	S&P 500 Composite Index FUT 09/11 CME	USD	-16.060.939,50	-470.888,50
					<u>-1.317.156,64</u>

**BCV FUND (LUX) – BCV Cluster Equity Alpha (EUR)**

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en EUR)	Résultat non réalisé (en EUR)
Vente	355	Euro Stoxx 50 EUR (Price) Index FUT 09/11 EUX	EUR	-10.110.400,00	-426.762,25
Vente	37	FTSE 100 Index FUT 09/11 LIFFE	GBP	-2.418.306,99	-74.367,71
Vente	24	HANG SENG INDEX FUT 07/11 HKFE	HKD	-2.385.609,48	-43.491,00
Vente	44	S&P 500 Composite Index FUT 09/11 CME	USD	-9.980.687,66	-237.386,63
					<u>-782.007,59</u>

**BCV FUND (LUX) – BCV CLUSTER EQUITY ALPHA (CHF)**

	Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'évaluation (en CHF)	Résultat non réalisé (en CHF)
Vente	951	Euro Stoxx 50 EUR (Price) Index FUT 09/11 EUX	EUR	-33.064.020,86	-1.400.321,17
Vente	98	FTSE 100 Index FUT 09/11 LIFFE	GBP	-7.819.355,30	-240.456,21
Vente	64	HANG SENG INDEX FUT 07/11 HKFE	HKD	-7.766.104,82	-141.591,26
Vente	117	S&P 500 Composite Index FUT 09/11 CME	USD	-32.398.791,75	-761.083,80
					<u>-2.543.452,44</u>

Le résultat non réalisé sur contrats de futures des compartiments est repris sous la rubrique « Autres avoirs liquides » dans l'état du patrimoine.

**BCV**  
**FUND (LUX)**

**NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)**

au 30 juin 2011

**Note 12 Politique en matière de distribution**

Il n'est prévu aucune distribution, de sorte que tous les produits et intérêts de chaque compartiment sont réinvestis d'office.

**Note 13 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:  
 $(\text{Total 1} - \text{Total 2}) / M * 100$

avec  $\text{Total 1} = \text{Total des transactions sur valeurs mobilières} = X + Y$   
X = achats de valeurs mobilières  
Y = ventes de valeurs mobilières

Total 2 = Total des émissions et des rachats = S + T

S = émissions

T = rachats

S+T: les émissions et les rachats sont compensés par jour de calcul de VNI.

M = moyenne de l'actif net total.

Si une commission de performance est prévue et a été calculée, le TER présenté inclut cette commission. De plus, le ratio de la commission de performance est calculé en pourcentage de la moyenne des actifs nets pour les 12 derniers mois précédant la date du rapport.

**Note 14 Changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres pour la période se référant au rapport**

Les changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres sont disponibles sur simple demande, sans frais, au siège social du fonds, auprès de la société de gestion du fonds et de la banque dépositaire, des distributeurs et des domiciles de paiement du fonds ainsi qu'auprès du représentant en Suisse, GERIFONDS SA, rue du Maupas 2, CH-1004 Lausanne.

BCV  
FUND (LUX)

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