

# DNCA

FINANCE

## Document annuel d'information

Du 1er janvier 2011 au 30 décembre 2011

# DNCA VALUE EUROPE

FONDS COMMUN DE PLACEMENT DE DROIT FRANÇAIS

ACTIONS DE LA COMMUNAUTE EUROPEENNE

(Selon la norme applicable dans le pays d'origine)

## RAPPORT DE GESTION

# DNCA VALUE EUROPE

## **SOCIETE DE GESTION**

DNCA FINANCE - 19, Place Vendôme – 75001 Paris

## **DEPOSITAIRE**

CM-CIC Securities – 6, avenue de Provence – 75008 Paris

## **AFFECTATION DES RESULTATS**

Capitalisation.

## **ORIENTATION**

Le FCP est éligible au PEA. A cet effet, le portefeuille est en permanence investi à hauteur de 75% au moins, en actions et autres titres assimilés éligibles au PEA, négociés sur des marchés réglementés des pays de l'Union européenne.

Le fonds est en permanence exposé à 60% minimum de l'actif, directement ou par le biais des instruments financiers dérivés, au risque des marchés actions des pays de l'Union européenne.

Le gérant peut exposer le portefeuille, en direct ou indirectement via des OPCVM, en instruments financiers supports de taux d'intérêt dans la limite de 25% de l'actif.

Afin de pouvoir réaliser l'objectif de gestion, la stratégie d'investissement de l'OPCVM repose sur une gestion discrétionnaire. Les principaux critères d'investissement sont l'évaluation relative au marché, la structure financière de la société, le taux de rendement actuel et prévisionnel, les qualités du management et le positionnement de l'entreprise sur son marché. Les secteurs économiques visés par le gérant ne sont pas limités, y compris concernant les valeurs des nouvelles technologies.

Le FCP intègre à plus de 50% de son actif des actions de sociétés figurant dans l'indice STOXX EUROPE 600, sans allocation géographique particulière. Le fonds aura la possibilité d'être exposé à 100% en actions de l'Union européenne.

L'exposition aux actions de petite et moyenne capitalisation ne pourra être supérieure à 50% de l'actif net.

L'exposition aux actions des pays émergents n'excédera pas 20% de l'actif net du fonds.

En complément des pays de l'Union européenne et dans la limite de 10% de son actif, le FCP s'autorise à investir sur toutes les valeurs cotées hors pays de l'Union.

Enfin, pour le solde de l'actif, le gérant pourra, en fonction des conditions de marché et en cas d'anticipations défavorables du gérant sur la conjoncture, investir dans des titres de créances (certificats de dépôt, billets de trésorerie) et obligations des pays de l'Union européenne (taux fixe, taux variable, indexée, convertible ou échangeable) jusqu'à 25% de l'actif dans un but de minimiser le risque lié aux marchés des actions.

Ces titres de créances sont constitués des supports émis par le secteur public ou le secteur privé selon les opportunités de marché, ces TCN sont de la catégorie « Investment grade ». La catégorie « Investment grade » correspond à une notation de la dette long terme minimum de BBB- par Standard and Poor's et A2/P2 sur le court terme ou son équivalent auprès d'autres agences. Toutefois le fonds peut détenir des titres non « Investment grade » voire non notés jusqu'à 5% de son actif net.

La sensibilité globale du portefeuille au risque de taux peut varier en fonction des anticipations de l'équipe de gestion. Cette sensibilité globale est comprise entre 0 et 5.

Le Fonds est un OPCVM coordonné ne pouvant investir plus de 10% de son actif net en parts et/ou actions d'autres OPCVM.

Le Fonds pourra investir dans des OPCVM gérés par DNCA Finance.

Le FCP peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et optionnels négociés sur des marchés réglementés français et étrangers dans la limite de 40% son actif dans un but de couverture ou d'exposition du portefeuille au risque actions et afin de réaliser son objectif de gestion. Ces instruments seront essentiellement des contrats futurs et éventuellement des options simples. L'utilisation d'instruments financiers à terme n'a pas vocation à rechercher une surexposition.

## **DUREE MINIMALE DE PLACEMENT RECOMMANDEE**

Supérieure à 5 ans.

## **CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE**

- 1) Transfert de la gestion administrative et comptable à CIC Asset Management au lieu de BNP Paribas Fund Services ;
- 2) Changement de dénomination : DNCA Value Europe au lieu de Centifolia Europe ;
- 3) Possibilité d'investir dans les instruments financiers à terme ferme ou conditionnel dans la limite d'une fois l'actif net ;
- 4) Baisse du minimum investi en actions à 60% au lieu de 75% ;
- 5) Réécriture du profil de risque avec notamment l'ajout du risque lié à l'utilisation des instruments financiers dérivés.

## CHANGEMENTS A VENIR

Néant.

## POLITIQUE DE GESTION

2011 aura été une année à deux visages. Tout d'abord, l'optimisme. Malgré les printemps arabe et la tragédie de Fukushima, les marchés financiers européens, restaient positifs et anticipaient une nouvelle année de sortie de crise avec une croissance mondiale soutenue. Ensuite, la perte de confiance. Les désillusions sur la croissance des Etats-Unis, la perte de son AAA et l'incapacité des politiques européens à régler la crise grecque ont créé une spirale baissière mettant en exergue la faiblesse des institutions de la zone Euro et la sous capitalisation de ses banques.

Les multiples réunions politiques, les annonces d'austérité fiscale, les changements de gouvernement (Grèce, Italie, Espagne) et les actions concertées des banques centrales mondiales n'ont jusqu'à présent pas réussi à redonner confiance aux investisseurs dans l'avenir de la zone Euro.

Sur l'année la performance de DNCA Value Europe s'établit à -5,19% contre -11,34% pour son indice de référence, le Stoxx 600.

Sur la période, les meilleurs contributeurs du portefeuille ont été GlaxoSmithkline, Sanofi et Roche. A contrario, les moins bons ont été Randstad, Finmeccanica et Mediobanca.

Le niveau des liquidités et assimilés dans le portefeuille s'établit à 3% en fin de période. DNCA Value Europe est investi sur 35 valeurs. En fin de période, l'actif net s'établit à 107,6 millions d'euros.

Parmi les principaux mouvements opérés durant l'année, on peut noter les entrées en portefeuille de Wincor Nixdorf, Reckitt, Mediobanca, SAP, Synthès, Brenntag, Deutsche Post, Statoil, Ericsson, Amadeus, Prysmian, Thalès et Daimler. À l'inverse, les valeurs Bilfinger Berger, TF1, Eni, Nokia, Kerry, Cap Gemini, Buzzi, Autogril, Finmeccanica, Randstad, Togum, Azko Nobel et Sbm Offshore sont sorties de notre sélection.

Nous continuons à croire, que dans l'environnement actuel, la classe actions reste rémunératrice à moyen terme avec des valorisations faibles et des rendements élevés. Des entreprises avec des stratégies claires, des bilans sains et des bonnes capacités bénéficiaires restent les meilleurs remparts dans des moments incertains.

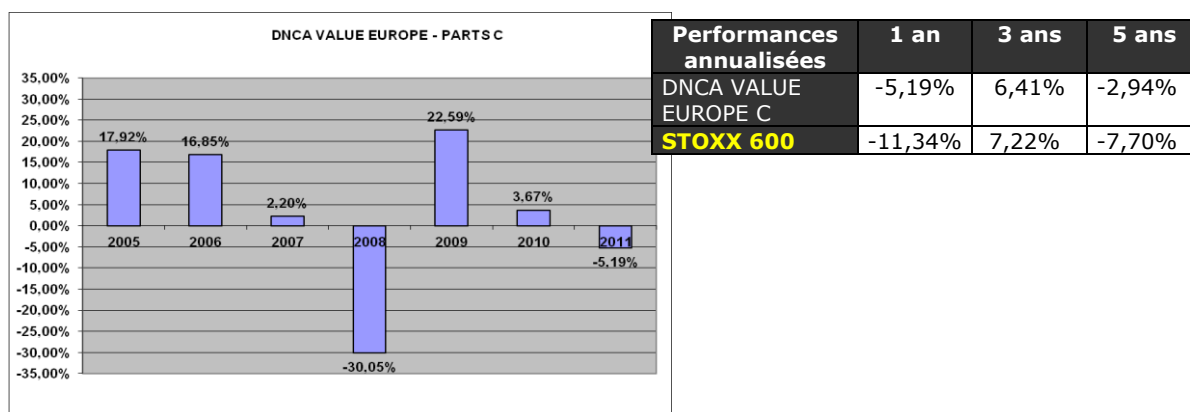
## ELIGIBILITE AU PEA

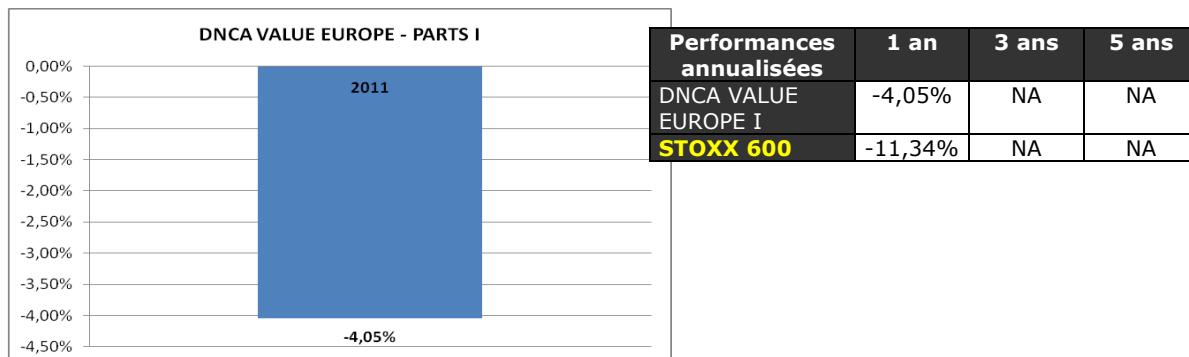
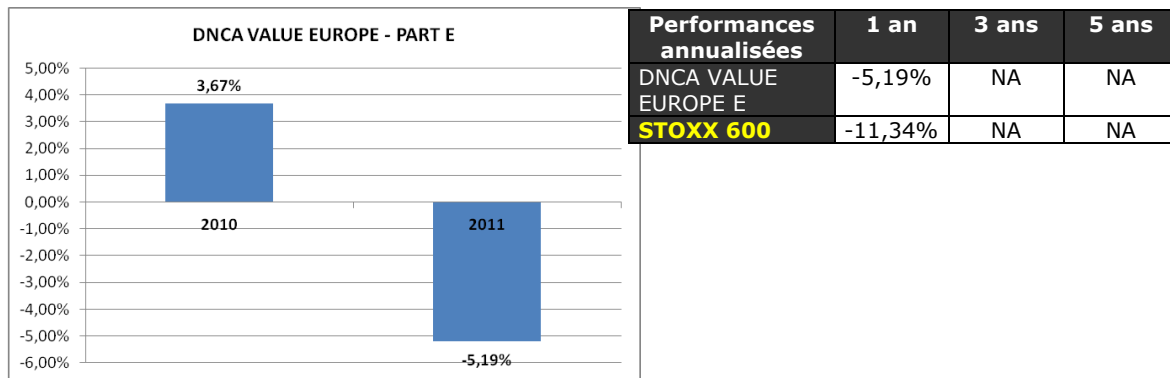
DNCA Value Europe est un Fonds commun de placement éligible au PEA.

Au 30/12/2011, le Fonds est investi à 84,78% en titres éligibles au PEA.

## PERFORMANCE

### Performance du FCP DNCA VALUE EUROPE depuis le 31/12/2006 (années civiles)





**La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.**

#### TER et PTR

Le « Total Expense Ratio » (TER) est défini comme étant le rapport entre les charges d'exploitation totales et l'actif net moyen du Fonds exprimé en devise du compartiment.

Au 30 décembre 2011, le TER est de : 2,88%

Le « Portfolio Turnover Ratio » (PTR) est défini comme étant le taux de rotation du portefeuille. Il se calcule de la manière suivante :

$((\text{Total des achats} + \text{Total des ventes}) - (\text{Total des souscriptions} + \text{Total des rachats})) / \text{l'actif net moyen du Fonds}$ .

Au 30 décembre 2011, le PTR est de : 23,57%

#### INFORMATION RELATIVE AUX INSTRUMENTS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

Au 30/12/2011, DNCA Value Europe est investi à hauteur de 0,81% de son actif net en OPCVM gérés par DNCA Finance et sa filiale luxembourgeoise à 100% DNCA Finance Luxembourg.

#### INFORMATIONS DIVERSES

Nous vous rappelons que les documents listés ci-dessous sont accessibles sur notre site internet <http://www.dncafinance.com>

- Politique en matière de droits de vote ;
- Rapport sur l'exercice des droits de vote ;
- Politique de sélection des intermédiaires financiers ;
- Politique de gestion des conflits d'intérêts ;
- Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

Le prospectus du Fonds détaillant les frais et commissions prélevés est accessible sur la base GECO <http://www.amf-france.org/> et sur le site de DNCA Finance.

Les prospectus, prospectus simplifiés ou documents d'information clés pour l'investisseur, règlement du FCP, rapports annuel et semestriel ainsi que la composition détaillée du portefeuille sont disponibles sur le site internet de la société <http://www.dncafinance.com> et peuvent être adressés gratuitement sur simple demande auprès de DNCA FINANCE – 19, Place Vendôme – 75001 Paris ou auprès de ses Représentants :

- En Suisse :

CARNEGIE FUND SERVICES S.A. – 11 rue du Général Dufour – 1211 Genève 11

- Au Luxembourg :

BNP Paribas Securities Services – 33 rue de Gasperich – Howald Hesperange – L-2085 Luxembourg

## RAPPORT COMPTABLE

# DNCA VALUE EUROPE

Ce document est établi selon les prescriptions de l'article 39 du chapitre III de l'instruction 2011.19 du 21 décembre 2011 relative aux procédures d'agrément, à l'établissement d'un DICI et d'un prospectus et à l'information périodique des OPCVM coordonnés français et des OPCVM coordonnés étrangers commercialisés en France.

**DNCA VALUE EUROPE**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS**

**Exercice clos le 30 décembre 2011**





**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 30 décembre 2011**

**DNCA VALUE EUROPE**  
Fonds Commun de Placement  
Régé par le Code monétaire et financier.

Société de gestion  
DNCA Finance  
19, Place Vendôme  
75001 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les organes de direction de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement DNCA VALUE EUROPE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés sous la responsabilité de la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

**1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé, ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds à la fin de cet exercice.

**2. JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS**

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, SA, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*



DNCA VALUE EUROPE

Page 2

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**


Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Compte tenu du délai d'obtention de certains documents ainsi que du délai nécessaire à la finalisation de nos travaux, le présent rapport a été établi en date du 2 mai 2012.

Neuilly sur Seine

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit



Didier Bénâtre

## INFORMATIONS FINANCIERES

### BILAN ACTIF

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>106 356 036,39</b>	<b>147 790 635,06</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>100 754 383,39</b>	<b>136 477 923,36</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	100 754 383,39	136 477 923 ,36
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>2 150 026,03</b>	<b>4 440 047,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	2 150 026,03	4 440 047,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>3 387 826,97</b>	<b>6 872 664,70</b>
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	3 387 826,97	6 872 664,70
OPCVM à vocation générale réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	0,00	0,00
Fonds d'investissement et FCC cotés	0,00	0,00
Fonds d'investissement et FCC non cotés	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>63 800,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	63 800,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,0
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>54 851,81</b>	<b>63 272,42</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0 ,00</b>
<b>Autres</b>	<b>54 851,81</b>	<b>63 272,42</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 436 897,87</b>	<b>328 786,42</b>
<b>Liquidités</b>	<b>1 436 897,87</b>	<b>328 786,42</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>107 847 786,07</b>	<b>148 182 693,90</b>

**BILAN PASSIF**

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>105 639 095,60</b>	<b>146 543 328,47</b>
<b>Report à nouveau</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat</b>	<b>1 930 972,40</b>	<b>1 297 907,56</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>107 570 068,00</b>	<b>147 841 236,03</b>
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>63 800,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>63 800,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	63 800,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>213 918,07</b>	<b>341 457,87</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>213 918,07</b>	<b>341 457,87</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Emprunts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total du passif</b>	<b>107 847 786,07</b>	<b>148 182 693,90</b>

## HORS-BILAN

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
Indices		
FESXH2F00001 STX50E-EUX 0312	2 538 800,00	0,00
Total Indices	2 538 800,00	0,00
Total Contrats futures	2 538 800,00	0,00
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	2 538 800,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Autres opérations</b>	<b>2 538 800,00</b>	<b>0,00</b>

## COMPTE DE RESULTAT

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	4 879 938,17	4 816 619,60
Produits sur obligations et valeurs assimilées	300 742,68	156 373,30
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>TOTAL (1)</b>	<b>5 180 680,85</b>	<b>4 972 992,90</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>5 180 680,85</b>	<b>4 972 992,90</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	2 895 469,11	3 568 828,88
<b>Résultat net de l'exercice (L.214-9) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>2 285 211,74</b>	<b>1 404 164,02</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-354 239,34	-106 256,46
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)</b>	<b>1 930 972,40</b>	<b>1 297 907,56</b>

## REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes de l'exercice sont présentés conformément aux dispositions prévues par l'arrêté du 16 décembre 2003 du Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget et par le règlement promulgué par le Comité de la réglementation comptable N° 2003-02 du 2 octobre 2003 modifié par le règlement n°2004-09 du 23 novembre 2004 et n°2005-07 du 3 novembre 2005.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPCVM.

### COMPTABILISATION DES REVENUS

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

### COMPTABILISATION DES ENTREES ET SORTIES EN PORTEFEUILLE

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais exclus.

### POLITIQUE DE DISTRIBUTION

L'OPCVM a opté pour le mode capitalisation

### FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPCVM.

Frais de gestion fixes (taux maximum) :

Part C : 2,39% TTC, taux maximum

Part E : 2,39% TTC, taux maximum

Part I : 1,20% TTC, taux maximum

Frais de gestion indirects (sur OPCVM) : néant

Commission de sur-performance : néant

#### Les frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPCVM, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement perçues par la société de gestion et le dépositaire :

0,598% TTC maximum

15 euros minimum

Commissions de mouvement perçues par d'autres prestataires : Néant

Montant des rétrocessions de commissions perçues par l'OPCVM :

Part C : 3.188,30€

Part E : 0,02€

Part I : 148,71€

Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPCVM ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

### METHODES DE VALORISATION :

Lors de chaque valorisation, les actifs du FCP sont évalués selon les principes suivants :

Actions, obligations et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères):

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de Bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de Bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de Bourse du jour précédent.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de Bourse du jour précédent.

En cas de non cotation d'une valeur aux environs de 14 heures, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Titres d'OPCVM en portefeuille : Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCC : Evaluation au dernier cours de Bourse du jour pour les FCC cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle.

Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.

Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de Bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM à l'issue du contrat de prêt.

Cessions temporaires de titres :

Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.

Valeurs mobilières non cotées : Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

1) Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés : de manière linéaire.

2) Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :

A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.

La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.

Exception : les BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

BTAN : taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

a) Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.

- Autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

b) Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an : application d'une méthode actuarielle.

- TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.

- Autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Opérations d'échange (swaps) : Néant

Contrats de change à terme : Néant

## METHODE D'EVALUATION DES ENGAGEMENTS HORS-BILAN

• Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal, les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.

• Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

## GARANTIES DONNEES OU REÇUES

Néant



## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>147 841 236 ,03</b>	<b>159 896 355,58</b>
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPCVM)	49 881 921,18	67 684 889,38
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPCVM)	-83 587 514,59	-84 701 402,04
Plus values réalisées sur instruments financiers	8 506 931,61	10 829 469,64
Moins values réalisées sur instruments financiers	-8 485 599,80	-4 949 164,70
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais transaction	-869 056,59	-736 455,43
Différences de change	486 912,46	141 361,31
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers	-8 426 174,04	-1 727 981,73
Différence d'estimation exercice N	-7 009 406,90	1 416 767,14
Différence d'estimation exercice N-1	1 416 767,14	-3 144 748,87
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-63 800,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	-63 800,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 285 211,74	1 404 164,02
Acomptes versés au cours de l'exercice	0,00	0,00
Autres éléments (1)	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>107 570 068,00</b>	<b>147 841 236,03</b>

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE D'INSTRUMENT**

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé	2 150 026,03	2,00
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>2 150 026,03</b>	<b>2,00</b>
<b>Titres de créances</b>		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
Indices	2 538 800,00	2,36
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>2 538 800,00</b>	<b>2,36</b>

## VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	2 150 026,03	2,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	0-3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	2 150 026,03	2,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	1 436 897,87	1,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	<b>Devise 1</b>	<b>%</b>	<b>Devise 2</b>	<b>%</b>	<b>Devise 3</b>	<b>%</b>	<b>Autre(s)</b>	<b>%</b>
	<b>GBP</b>	<b>GBP</b>	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>	<b>NOK</b>	<b>NOK</b>	<b>Devise(s)</b>	
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	12 251 493,78	11,39	6 653 267,58	6,19	3 553 240,74	3,30	2 684 431,29	2,50
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	54 851,81	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	30/12/2011
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

## VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

	30/12/2011
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

## INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

	30/12/2011
Actions	0,00
Obligations	0,00
TCN	0,00
OPCVM	875 202,32
Instruments financiers à terme	0,00
<b>Total des titres du groupe</b>	<b>875 202,32</b>

## ACOMPTES VERSES AU TITRE DE L'EXERCICE

	Date	Part	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
<b>Total acomptes</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE

	30/12/2011	31/12/2010
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	1 930 972,40	1 297 907,56
<b>Total</b>	<b>1 930 972,40</b>	<b>1 297 907,56</b>

	30/12/2011	31/12/2010
<b>C1 PARTS C</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 770 330,42	1 298 891,32
<b>Total</b>	<b>1 770 330,42</b>	<b>1 298 891,32</b>
<b>Crédits d'impôt</b>	0,00	0,00

	30/12/2011	31/12/2010
<b>C2 PARTS E</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	121,18	5,45
<b>Total</b>	<b>121,18</b>	<b>5,45</b>
<b>Crédits d'impôt</b>	0,00	0,00

	30/12/2011	31/12/2010
<b>C3 PARTS I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	160 520,80	-989,21
<b>Total</b>	<b>160 520,80</b>	<b>-989,21</b>
<b>Crédits d'impôt</b>	0,00	0,00

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPCVM AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire dont ouvrant droit à la réfaction €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire €
31/12/2007	C1 PARTS C	201 140 046,38	1 314 469	153,02	0,00	0,00	0,51
31/12/2008	C1 PARTS C	141 659 877,59	1 323 553	107,03	0,00	0,00	2,02
31/12/2009	C1 PARTS C	159 887 520,02	1 218 562	131,21	0,00	0,00	1,54
	C2 PARTS E	592,77	4,51773	131,21	0,00	0,00	4,27
31/12/2010	C1 PARTS C	145 770 972,27	1 071 609	136,03	0,00	0,00	1,21
	C2 PARTS E	614,54	4,51773	136,03	0,00	0,00	1,20
	C3 PARTS I	2 068 768,50	20 550	100,67	0,00	0,00	-0,04
30/12/2011	C1 PARTS C	102 633 291,87	795 809	128,97	0,00	0,00	2,22
	C2 PARTS E	6 107,18	47,35345	128,97	0,00	0,00	2,55
	C3 PARTS I	4 930 668,95	51 050	96,59	0,00	0,00	3,14

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

	<b>En quantité</b>	<b>En montant</b>
<b>C1 PARTS C</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	343 904,0000	46 224 806,62
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-619 704,0000	-83 072 924,59
Solde net des Souscriptions / Rachats	-275 800,0000	-36 848 117,97
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	795 809,0000	0,00

	<b>En quantité</b>	<b>En montant</b>
<b>C2 PARTS E</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	42,83572	5 449,56
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des Souscriptions / Rachats	42,83572	5 449,56
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	47,35345	0,00

	<b>En quantité</b>	<b>En montant</b>
<b>C3 PARTS I</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	35 500,0000	3 651 665,00
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-5 000,00	-514 590,00
Solde net des Souscriptions / Rachats	30 500,0000	3 137 075,00
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	51 050,0000	0,00



## COMMISSIONS

	<b>En montant</b>
<b>C1 PARTS C</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	672,79
Montant des commissions de souscription perçues	672,79
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	672,79
Montant des commissions de souscription rétrocedées	672,79
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	<b>En montant</b>
<b>C2 PARTS E</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	<b>En montant</b>
<b>C3 PARTS I</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

## FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPCVM

	<b>30/12/2011</b>
C1 PARTS C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,39
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	2 841 412,30
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	3 188,30

	<b>30/12/2011</b>
C2 PARTS E	
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,39
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	40,31
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,02

	<b>30/12/2011</b>
C3 PARTS I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	57 353,53
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	148,71

## CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	30/12/2011
Créances	Coupons et dividendes	54 851,81
<b>Total des créances</b>		<b>54 851,81</b>
Dettes	Frais de gestion	201 700,15
Dettes	Autres dettes et créances	12 217,92
<b>Total des dettes</b>		<b>213 918,07</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-159 066,26</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>106 292 236,39</b>	<b>98,81</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	100 754 383,39	93,66
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	2 150 026,03	2,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPCVM	3 387 826,97	3,15
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>54 851,81</b>	<b>0,05</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-213 918,07</b>	<b>-0,20</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>1 436 897,87</b>	<b>1,34</b>
DISPONIBILITES	1 436 897,87	1,34
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>107 570 068,00</b>	<b>100,00</b>

**PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE**

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>					<b>100 754 383,39</b>	<b>93,66</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>					<b>100 754 383,39</b>	<b>93,66</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)</b>					<b>100 754 383,39</b>	<b>93,66</b>
<b>TOTAL AUTRICHE</b>					<b>1 584 400,00</b>	<b>1,47</b>
AT0000APOST4 OSTERREICHISCHE POST			EUR	68 000	1 584 400,00	1,47
<b>TOTAL BELGIQUE</b>					<b>2 387 275,00</b>	<b>2,22</b>
BE0003562700 DELHAIZE GROUP PS			EUR	55 000	2 387 275,00	2,22
<b>TOTAL SUISSE</b>					<b>4 711 220,72</b>	<b>4,38</b>
CH0012032048 ROCHE HOLDING BJ			CHF	36 000	4 711 220,72	4,38
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>					<b>24 100 490,00</b>	<b>22,40</b>
DE0005552004 DEUTSCHE POST NOM.			EUR	315 000	3 742 200,00	3,47
DE0005557508 DEUTSCHE TELEKOM			EUR	240 000	2 127 600,00	1,98
DE0007042301 RHOEN KLINIKUM			EUR	169 000	2 487 680,00	2,31
DE0007100000 DAIMLER			EUR	72 000	2 442 240,00	2,27
DE0007164600 SAP			EUR	75 000	3 063 750,00	2,85
DE0007236101 SIEMENS			EUR	32 000	2 366 080,00	2,20
DE000A0CAYB2 WINCOR NIXDORF			EUR	72 000	2 486 160,00	2,31
DE000A1DAH0 BRENNTAG			EUR	45 000	3 237 750,00	3,01
DE000A1KRND6 DEUTSCHE BOERSE PRES.A L'OFFRE			EUR	53 000	2 147 030,00	2,00
<b>TOTAL ESPAGNE</b>					<b>2 945 725,00</b>	<b>2,74</b>
ES0109067019 AMADEUS IT HOLDING			EUR	235 000	2 945 725,00	2,74
<b>TOTAL FRANCE</b>					<b>25 839 340,00</b>	<b>24,01</b>
FR0000120271 TOTAL			EUR	115 000	4 542 500,00	4,22
FR0000120578 SANOFI			EUR	90 000	5 107 500,00	4,75
FR0000121329 THALES			EUR	90 000	2 196 000,00	2,04
FR0000125486 VINCI			EUR	90 000	3 038 400,00	2,82
FR0000125585 CASINO GUICHARD-PERRACHON			EUR	38 000	2 473 040,00	2,30
FR0000127771 VIVENDI			EUR	190 000	3 214 800,00	2,99

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000133308 FRANCE TELECOM			EUR	260 000	3 155 100,00	2,93
FR0010208488 GDF SUEZ			EUR	100 000	2 112 000,00	1,96
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>					<b>12 251 493,78</b>	<b>11,39</b>
GB0004544929 IMPERIAL TOBACCO GROUP			GBP	108 000	3 142 686,42	2,92
GB0008021650 SAGE GROUP PROV.DIVISION			GBP	900 000	3 164 196,94	2,94
GB0009252882 GLAXOSMITHKLINE			GBP	230 000	4 044 514,82	3,76
GB00B24CGK77 RECKITT BENCKISER GROUP			GBP	50 000	1 900 095,60	1,77
<b>TOTAL ITALIE</b>					<b>8 056 400,00</b>	<b>7,49</b>
IT0000062957 MEDIOBANCA			EUR	400 000	1 778 400,00	1,65
IT0001137345 AUTOGRILL			EUR	250 000	1 885 000,00	1,75
IT0003506190 ATLANTIA			EUR	200 000	2 474 000,00	2,31
IT0004176001 PRYSMIAN			EUR	200 000	1 919 000,00	1,78
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>					<b>10 698 320,00</b>	<b>9,95</b>
GB00B03MLX29 ROYAL DUTCH SHELL CL.A			EUR	170 000	4 785 500,00	4,46
NL0000009355 UNILEVER			EUR	120 000	3 188 400,00	2,96
NL0000395903 WOLTERS KLUWER			EUR	204 000	2 724 420,00	2,53
<b>TOTAL NORVEGE</b>					<b>3 553 240,74</b>	<b>3,30</b>
NO0010096985 STATOIL			NOK	180 000	3 553 240,74	3,30
<b>TOTAL SUEDE</b>					<b>2 684 431,29</b>	<b>2,50</b>
SE0000108656 TELEFON.ERICSSON CL.B			SEK	340 000	2 684 431,29	2,50
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>					<b>1 942 046,86</b>	<b>1,81</b>
US87162M4096 SYNTHES			CHF	15 000	1 942 046,86	1,81
<b>TOTAL Obligations &amp; Valeurs assimilées</b>					<b>2 150 026,03</b>	<b>2,00</b>
<b>TOTAL Obligations &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>					<b>2 150 026,03</b>	<b>2,00</b>
<b>TOTAL Obligations à taux variable, révisable négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>					<b>2 150 026,03</b>	<b>2,00</b>
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>					<b>2 150 026,03</b>	<b>2,00</b>
XS0342136313 HEIDELBERG.TV08-250112 RATING	25/01/2008	25/01/2012	EUR	2 000	2 150 026,03	2,00
<b>TOTAL Titres d'OPCVM</b>					<b>3 387 826,97</b>	<b>3,15</b>
<b>TOTAL OPCVM Français à vocation générale/formule/indiciel/allégé/alternatif/ETF(trackers)</b>					<b>2 915 424,65</b>	<b>2,71</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>					<b>2 915 424,65</b>	<b>2,71</b>

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000979825 UNION CASH FCP 3DEC			EUR	5	2 512 624,65	2,34
FR0010248336 DNCA EUROPA C FCP			EUR	5 000	402 800,00	0,37
<b>TOTAL OPCVM européens coordonnés et assimilables (non français)</b>					<b>472 402,32</b>	<b>0,44</b>
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>					<b>472 402,32</b>	<b>0,44</b>
LU0284395125 DNCA ITALIAN OPPORTUN.I C.4DEC			EUR	9 633	472 402,32	0,44
<b>TOTAL Instruments Financiers à terme</b>					<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL Instruments à terme avec appel de marge</b>					<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>					<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>					<b>63 800,00</b>	<b>0,06</b>
MARF.EUR Appels marge futures			EUR	63 800	63 800,00	0,06
<b>TOTAL AUTRES PAYS</b>					<b>-63 800,00</b>	<b>-0,06</b>
FESXH2F00001 STX50E-EUX 0312			EUR	110	-63 800,00	-0,06