



UBS ASSET MANAGEMENT

# CCR Emerging Valor

**rapport**  
annuel

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE - SICAV DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 31.12.2010

# ■ sommaire

<b>informations concernant les placements et la gestion</b> .....	<b>3</b>
<b>informations concernant les mandataires sociaux</b> .....	<b>6</b>
<b>rapport de gestion du conseil d'administration</b> .....	<b>7</b>
<b>comptes annuels</b> .....	<b>9</b>
<i>bilan</i> .....	10
<i>actif</i> .....	10
<i>passif</i> .....	11
<i>hors-bilan</i> .....	12
<i>compte de résultat</i> .....	13
<i>annexes</i> .....	14
<i>règles &amp; méthodes comptables</i> .....	14
<i>évolution actif net</i> .....	16
<i>compléments d'information</i> .....	17
<b>inventaire opcv</b> .....	<b>23</b>
<b>résolutions</b> .....	<b>26</b>

<b>Société de gestion</b>	CCR ASSET MANAGEMENT 44, rue Washington - 75008 Paris
<b>Gestionnaire financier par délégation</b>	UBS AG Société de droit Suisse agréée par l'Autorité de Contrôle Nationale, ayant son siège : 45 Bahnhofstrasse - 8098 Zurich - Suisse
<b>Dépositaire et conservateur</b>	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES 3, rue d'Antin - 75002 Paris
<b>Commissaires aux comptes</b>	Titulaire : ERNST & YOUNG AUDIT représenté par Monsieur Luc Valverde. Tour Ernst & Young - 92037 Paris La Défense Cedex  Suppléant : Cabinet PICARLE & ASSOCIÉS représenté par Monsieur Marc Charles. Tour Ernst & Young - 92037 Paris La Défense Cedex
<b>Commercialisateur</b>	CCR ASSET MANAGEMENT 44, rue Washington - 75008 Paris
<b>Conseil d'administration</b>	
Président d'Honneur	M. Yves GAMELIN
Président	M. Philippe d'ANTERROCHES
Directeur général	M. Jean-François LEGOUX
Administrateurs	M. Philippe d'ANTERROCHES M. Lorenzo BALLESTER-BARRAL M. Yves GAMELIN M. Jean-François LEGOUX CCR ASSET MANAGEMENT, représentée par M. Elvis Fellous. CPCEA-AGRICOLA, représentée par M. Jean-Claude Guimiot.
Censeur	INPR (Institution Nationale de Prévoyance des Représentants), représentée par M. Daniel Ploix

# informations concernant les placements et la gestion

**Classification :** Actions internationales.

**Affectation des résultats :** Capitalisation intégrale des revenus.

**Objectif de gestion :** L'objectif de gestion de CCR Emerging Valor est la réalisation d'une performance supérieure à moyen et long terme à l'indice MSCI Emerging Market Free, dividendes réinvestis et exprimé en euros, en investissant sur des valeurs mobilières de pays nouvellement industrialisés (pays « émergents »). La Sicav permet à ses actionnaires d'investir sur ces marchés présentant des facteurs de risque spécifiques en optimisant leur profil risque/rendement grâce à la gestion active du portefeuille et à la diversification par pays et par secteur.

**Indicateur de référence :** MSCI Emerging Market Free, exprimé en euros et dividendes réinvestis.

L'indice MSCI Emerging Market Free est un indicateur de référence des actions de pays émergents, calculé par Morgan Stanley Capital International et disponible sur le site [www.msci.com](http://www.msci.com).

Le choix de cet indice de référence, exprimé en euros et dividendes réinvestis, découle directement du style d'investissement de la Sicav, orienté «pays émergents». L'Opcvm n'étant pas indiciel, cet indice ne constitue qu'un indicateur de comparaison a posteriori de la performance.

**Stratégie d'investissement :** CCR Emerging Valor a pour objet la gestion d'un portefeuille constitué principalement d'actions, avec une exposition minimale de 60, et autres parts de capital d'entreprises ayant leur siège dans les marchés émergents ou qui exercent l'essentiel de leur activité économique dans les marchés émergents. Sont considérés comme des marchés émergents tous les marchés repris à l'indice International Finance Corporation Composite ou à l'indice MSCI Emerging Markets, ainsi que les autres pays se trouvant à un stade de développement économique comparable. La sélection des sociétés se fonde principalement sur les critères suivants : orientation stratégique, position sur le marché, qualité de la direction, situation bénéficiaire et potentiel de croissance et d'amélioration de la valeur pour l'actionnaire. Cette sélection au cas par cas et hors indice de référence constitue la stratégie de «stock picking».

Parmi les zones géographiques présentes dans le champ des investissements, on trouve notamment l'Amérique latine, l'Asie du sud-est ou encore l'Europe centrale.

La Sicav peut aussi investir dans des valeurs de petites et moyennes capitalisations, et le gérant n'est pas limité dans la répartition entre les tailles de capitalisations. Dans tous les cas, le gérant s'assurera que la liquidité du marché est suffisante.

Par ailleurs, CCR Emerging Valor pourra investir au maximum 10% de son actif en parts ou actions d'opcvn de droit français ou européens conformes à la Directive, de tous types de classification.

Ces OPCVM serviront principalement de véhicules d'investissement pour générer une exposition à des thèmes spécifiques (notamment sectoriels ou pays), en accord avec l'objectif de la Sicav. Ces OPCVM peuvent être gérés par le gestionnaire ou toute société qui lui est liée.

Des investissements obligataires peuvent être effectués, à titre accessoire, principalement pour générer une exposition à des taux «pays». Ils porteront par conséquent sur des titres d'émetteurs souverains ou assimilés.

La partie des produits de taux non investie sur le marché obligataire pourra être placée en opcvn monétaires ou TCN (Titres de Créances Négociables) de notation supérieure à A2/P2.

CCR Emerging Valor pourra intervenir sur les marchés à terme afin de piloter son exposition aux risques sans rechercher de surexposition aux marchés. La Sicav pourra intervenir sur les instruments financiers autorisés à terme et/ou optionnels sur les marchés réglementés, français et/ou étrangers et sur les marchés de gré à gré. L'ensemble de ces instruments sera utilisé pour couvrir et/ou exposer le portefeuille aux risques de change et/ou de taux, ainsi que pour le couvrir et/ou l'exposer aux risques actions. Tous les instruments autorisés seront susceptibles d'être utilisés (notamment les options sur actions ou indices, les futures, les swaps de taux et les options de taux ou de change).

Le prêt-emprunt de titres pourra être utilisé dans le but d'optimiser les revenus de l'Opcvm.

Afin de gérer la trésorerie et à titre accessoire, la Sicav pourra effectuer des dépôts, des prises en pensions, utiliser des opcvn monétaires et effectuer des emprunts d'espèces.

**Profil de risque :** Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés.

La valeur de l'action de la Sicav est susceptible de fluctuer de manière importante en fonction de différents facteurs liés aux changements propres aux entreprises représentées en portefeuille, aux évolutions des taux d'intérêts, des chiffres macroéconomiques, de la législation juridique et fiscale. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la zone géographique prépondérante de la Sicav est constituée par des pays émergents, qui présentent des risques spécifiques.

*Risque lié à la gestion discrétionnaire*

La performance de la Sicav dépendra des sociétés choisies par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les titres les plus performants.

*Risque de perte en capital*

La Sicav ne comporte aucune garantie ni protection, le capital initialement investi peut ne pas être intégralement restitué.

*Risque actions*

Le principal risque auquel l'investisseur est exposé est le risque actions. En effet, en cas de baisse du marché actions, la valeur liquidative de la Sicav risque de baisser. Cette perte de valeur des actifs correspond au risque actions.

*Risque lié aux marchés émergents*

CCR Emerging Valor investira sur des marchés boursiers dont les caractéristiques de liquidité et de sécurité ne correspondent pas toujours aux standards habituels des grands marchés internationaux. En outre, ces pays présentent un risque élevé d'expropriation, de nationalisation et d'instabilité sociale, politique et économique.

*Risque lié aux petites capitalisations*

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les marchés de petites capitalisations sont destinés à accueillir des entreprises qui, en raison de leurs caractéristiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs.

*Risque de change*

La Sicav peut investir dans des titres des pays hors zone Euro ou en opcvn eux-mêmes autorisés à acquérir des valeurs libellées dans des devises hors zone Euro. La devise prépondérante du portefeuille est le Dollar US.

Les fluctuations de ces monnaies par rapport à l'euro peuvent avoir une influence positive ou négative sur la valorisation des sous-jacents et donc de la Sicav. La baisse du cours de ces devises par rapport à l'euro correspond au risque de change.

La Sicav est également exposée de manière accessoire aux risques de taux et de crédit.

Le détail des risques mentionnés dans cette rubrique se trouve dans la note détaillée du prospectus.

**Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type :**

*Souscripteurs concernés :* Tous souscripteurs.

*Profil type de l'investisseur :* Ce produit est destiné à des investisseurs qui recherchent une valorisation de leur épargne à moyen et long terme en investissant sur des actions des pays émergents.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cette Sicav dépend de la situation personnelle de chaque investisseur.

Pour le déterminer, il convient de tenir compte du patrimoine personnel, des besoins actuels et de la durée recommandée de ce placement. Il est également recommandé de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques d'un seul Opcvm.

*Durée de placement recommandée :* Supérieure à 5 ans.

**Régime fiscal :** La fiscalité applicable est en principe celle des plus-values sur valeurs mobilières du pays de résidence de l'actionnaire, suivant les règles appropriées à sa situation (personne physique, personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés, autres cas...). Les règles applicables aux actionnaires résidents français sont fixées par le Code général des impôts.

D'une manière générale, les actionnaires de la Sicav sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal ou de leur chargé de clientèle habituel afin de déterminer les règles fiscales applicables à leur situation particulière. Cette analyse pourrait, selon les cas, leur être facturée par leur conseiller et ne saurait en aucun cas être prise en charge par la Sicav ou la société de gestion.

*Pour plus de détails, le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.*

- Les actionnaires peuvent obtenir, sur simple demande, toutes informations concernant l'Opcvm auprès de la société de gestion. À ce titre, la valeur liquidative y est disponible.
- Le prospectus complet de l'Opcvm, les derniers documents annuels et périodiques, le document "politique de vote" ainsi que le rapport rendant compte des conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés, sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite de l'actionnaire auprès de : CCR Asset Management - 44, rue Washington 75008 Paris. Tél. : 01.49.53.20.00.
- Date d'agrément par l'AMF : 15 mars 1994.
- Date de création de la Sicav : 24 mars 1994.

# informations concernant les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce, nous vous rendons compte ci-après des mandats et fonctions exercés dans toute Société par chaque mandataire social durant l'exercice :

## **CONSEIL D'ADMINISTRATION**

### **PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Monsieur Philippe d'ANTERROCHES  
*également Administrateur de UBS Holding (France) SA*

### **DIRECTEUR GENERAL ET ADMINISTRATEUR**

Monsieur Jean-François LEGOUX

### **ADMINISTRATEURS**

Monsieur Lorenzo BALLESTER-BARRAL  
*également Directeur Général et Administrateur de CCR Asset Management*  
*également Administrateur de la Sicav CCR Trésorerie*  
*également Administrateur de la Sicav Mercure Epargne Longue*  
*également représentant permanent de CCR Asset Management, Administrateur de la Sicav Arlequin*  
*également représentant permanent de CCR Asset Management, Administrateur de la Sicav Le Cottage*  
*également représentant permanent de CCR Asset Management, Administrateur de la Sicav Lundy*

Monsieur Yves GAMELIN

CCR Asset Management représentée par Monsieur Elvis FELLOUS

CPCEA représentée par Monsieur Jean-Claude GUIMIOT

### **Commissaire aux comptes titulaire**

Ernst & Young Audit  
représenté par Monsieur Luc VALVERDE

### **Commissaire aux comptes suppléant**

Picarle & Associés  
représenté par Monsieur Marc CHARLES

# rapport de gestion du conseil d'administration

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Nous vous avons réunis en assemblée générale pour vous rendre compte de l'activité de votre société au cours de son exercice 2010 et soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 31 décembre 2010. Avant la présentation des comptes, un exposé sommaire va vous être fait sur la conjoncture économique et la politique de gestion de la Sicav durant cet exercice.

## REVUE DES MARCHES

Ayant démarré lentement en 2010, les marchés des actions émergents ont affiché une belle progression en mars. La performance a été largement répartie, toutes les régions publiant des gains importants compris entre 7 et 10%. Parmi les principaux marchés, la Russie, l'Afrique du Sud et le Mexique ont été les grands gagnants. Compte tenu des prévisions inflationnistes sur de nombreux marchés, certaines banques centrales ont commencé à relever les taux. La RBI (Inde) a procédé à une hausse du loyer de l'argent de 25 points de base (pb). D'autres banques centrales comme la BCB (Brésil) devraient bientôt faire de même. D'autre part, l'inflation continue d'évoluer à des niveaux étonnamment faibles en Russie et dans d'autres pays émergents, maintenant les taux à bas niveau. Certaines baisses de taux sont prévues, ce qui pourrait favoriser la croissance économique au deuxième semestre 2010. L'augmentation des cours des matières premières et du pétrole a permis aux secteurs correspondants de bien se comporter. Les marchés des actions émergents continuent d'enregistrer d'importants afflux de capitaux alors que l'aversion au risque diminue.

Au deuxième trimestre, un contexte macroéconomique incertain a continué de peser sur les marchés en conséquence de la crise persistante de la dette en Europe et des craintes relatives à la durabilité de la croissance économique aux États-Unis et en Chine sur fond de craintes qu'un resserrement excessif de la politique monétaire en Chine provoque un brusque ralentissement de l'activité dans ce pays. L'annonce de la PBOC concernant le maintien de la réforme du renminbi yuan a provisoirement soulagé les marchés. Par ailleurs, des indicateurs de croissance mondiale décevants ont pesé sur les marchés taiwanais et coréens fortement dépendants des exportations, tandis que les pays de l'ANASE affichaient toujours de solides performances. Malgré les récentes statistiques indiquant une croissance positive progressive de l'économie réelle brésilienne, les événements en Chine, son plus gros client, ont eu un effet négatif sur les exportations de matières premières du Brésil. La persistance des problèmes budgétaires de l'UE renforce les inquiétudes quant à la possibilité que la crise de la dette souveraine s'étende jusqu'au cœur de l'Europe et fasse plonger la région dans une récession à double creux. Les mauvaises nouvelles sur l'imposition du secteur pétrolier et gazier ont fait dégringoler le marché russe. Les secteurs défensifs tels que les services aux collectivités, les technologies de l'information et la consommation de base ont bien tenu, par opposition aux secteurs cycliques qui, dans ce contexte, ont sous-performé.

La performance des marchés des actions des pays émergents a rebondi au troisième trimestre, avec une forte progression de 17,2% en USD. Au niveau sectoriel, la consommation discrétionnaire ont assuré la meilleure performance. Les matériaux ont représenté le secteur le moins performant. Au niveau géographique, les marchés chinois et sud-africain ont assuré les meilleures performances, le Mexique, la plus médiocre. Les marchés ont encaissé une série de signaux contradictoires au cours du dernier trimestre civil. Des statistiques en baisse pour les marchés de l'emploi et de l'immobilier aux États-Unis, ainsi que de nouvelles craintes sur la dette souveraine à la périphérie de l'Europe, se sont combinées pour accentuer le sentiment d'aversion au risque au plan mondial. Cette évolution a été compensée par des indicateurs en meilleure santé du côté de l'Allemagne, pointant vers une reprise dans la zone Euro. Les marchés des actions asiatiques ont rebondi en septembre, clôturant ainsi le trimestre sur une note positive. Le sentiment a été dopé par l'amélioration des statistiques macroéconomiques aux États-Unis et en Chine, ainsi que par des espoirs de voir les États-Unis poursuivre la relance de l'économie. Les pays de l'ASEAN continuent à enregistrer à une reprise solide de la consommation des ménages, mais la hausse des prix des biens alimentaires pourrait néanmoins contribuer à créer des tensions inflationnistes. Alors que la croissance semble se maintenir en Chine, la persistance des efforts visant à contrôler les excès du secteur de l'immobilier résidentiel pèsent toujours sur la confiance. Les inquiétudes en matière de politique constituent toujours un frein pour la performance du marché chinois, qui a affiché le score le plus médiocre du trimestre. En fin de trimestre, l'appétit pour le risque vis-à-vis des marchés émergents s'est accru, stimulé en partie par l'annonce selon laquelle certaines banques centrales dans les pays développés examinaient la possibilité de mettre en œuvre de nouveaux plans de relance, dans certains cas, pour raviver la croissance économique.

Les marchés émergents ont rebondi (+7%) en décembre. Les craintes des investisseurs ont été atténuées par des statistiques économiques meilleures que prévu aux États-Unis, l'extension des déductions fiscales de l'ère Bush et des signes de la part des responsables de la Banque centrale européenne (BCE) d'une politique monétaire plus accommodante en Europe. Les marchés émergents d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique ont enregistré la meilleure performance régionale (+10,9%), tandis que ceux d'Asie affichaient +6,2% et ceux d'Amérique latine, +6%. Les actions des marchés émergents ont très légèrement sous-performé celles des marchés développés (+7,2%) en décembre.

Sur l'année, les fonds en actions des pays émergents ont enregistré un afflux atteignant un record annuel de 83 milliards de dollars américains. Les risques liés à la politique monétaire et les inquiétudes quant à l'interaction entre croissance et inflation continuent de limiter le marché chinois (-0,7%). Le Brésil (+6,6%) a rebondi, tandis que les craintes d'un glissement de la politique économique de la nouvelle administration s'apaisaient.

Le marché mexicain (+5,7%) a continué de profiter de la production manufacturière stimulée par les États-Unis et de la demande intérieure qui s'améliore progressivement. La Russie (+11,1%) a été en partie soutenue par le renforcement du prix du pétrole et l'annonce qu'elle accueillerait la Coupe du monde en 2018. Enfin, la résolution de problèmes commerciaux bilatéraux a constitué un jalon dans la tentative d'entrée de la Russie dans l'OMC.

### **DONNEES DU PORTEFEUILLE**

L'actif de la Sicav au 31 décembre 2010 s'élève à EUR 11,38 millions avec une valeur liquidative d'EUR 431,26.

Sur l'année 2010, la Sicav CCR Emerging Valor enregistre une performance de 24,7%, contre une performance de 27,87% pour son indice de référence le MSCI Emerging Markets Net EUR. Cette Performance ne préjuge pas des résultats futurs de la Sicav.

La Sicav n'a surperformé son indice que sur le quatrième trimestre 2010.

À l'échelle sectorielle, la sélection d'actions dans l'industrie a dégagé la performance la plus solide. La consommation de base a constitué le secteur le plus médiocre en termes de résultats.

En termes géographiques, c'est la sélection de titres en Corée qui a le plus contribué à la performance, alors que celle au Brésil et à Taïwan lui a le plus fortement nuï.

Au niveau des titres individuels, Gs Engineering (surpondération, Corée) a eu l'effet le plus positif et Turkiye Garanti (surpondération, Turquie) a été le plus défavorable.

### **PERSPECTIVES**

Les perspectives à court terme restent mitigées pour les marchés, avec d'un côté, une évolution timide d'une bonne partie des pays développés, et de l'autre, une croissance relativement rapide de l'ensemble des marchés émergents. Parallèlement, les taux d'intérêt réels restent négatifs sur bien des marchés émergents et devraient donc grimper. Cependant, une forte demande intérieure alliée à de faibles niveaux d'endettement devrait continuer de soutenir la croissance économique et celle des bénéfices des entreprises.

Nos portefeuilles restent orientés sur la sélection d'actions. Nous sommes positifs sur les bénéficiaires de la demande intérieure, relativement plus résistants du fait de risques liés aux bénéfices inférieurs et de facteurs de croissance structurelle. Il s'agit notamment des titres de la consommation et les banques. La consommation est un thème structurel majeur, surtout en Asie. Le renforcement de la pénétration sur le marché, à partir de faibles niveaux, est stimulé par une démographie favorable, une hausse des revenus disponibles et un faible endettement. Dans les secteurs cycliques mondiaux, nous privilégions la technologie, qui s'échange à des niveaux d'évaluation attrayants.

Notre positionnement géographique est essentiellement déterminé par une sélection d'actions ascendante. Actuellement, la sélection de titres en Russie et en Inde nous semble plus intéressante. La surpondération de la Russie est surtout le fait de positions sur des valeurs gazières et financières bénéficiant d'une évaluation attrayante. La Russie figure toujours parmi les producteurs de pétrole, gaz et métaux les moins chers au monde. Une réforme fiscale pourrait entraîner une croissance considérable de la production dans le secteur pétrolier et gazier. En outre, les fondamentaux de la Russie restent solides du fait d'un excellent positionnement financier et de sa position de créancier net. Toutefois, devant le scepticisme ambiant, le marché présente une vaste opportunité d'évaluation. La surpondération de l'Inde est principalement due aux surpondérations des services informatiques et de la santé. Nous sommes positifs sur les services informatiques indiens car ils sont orientés vers la dynamique d'externalisation mondiale et renforcent la tendance vers l'informatisation des gouvernements sur les marchés émergents.

### **Droits de vote**

Chaque action donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées Générales, dans les conditions fixées par la loi et les statuts.

### **Procédure de choix des intermédiaires**

Une liste des Intermédiaires autorisés est tenue à jour et régulièrement revue par les départements Contrôle des Risques de Crédit, Conformité et Contrôle Interne de CCR Asset Management. Elle est validée par la Direction Générale.

Tout nouvel entrant doit faire l'objet d'une demande écrite de la part du gérant, en conformité avec la procédure Groupe, validée par la Direction Générale après avis des départements Contrôle des risques de crédit, Conformité et Contrôle Interne locaux.

Périodiquement, CCR Asset Management effectue une revue de la liste des intermédiaires sélectionnés qui peut conduire à ne plus retenir certains intermédiaires.

Par ailleurs, la politique de sélection des intermédiaires est revue au moins annuellement et peut être adaptée le cas échéant.

Dans le cadre de cette politique, CCR Asset Management s'efforce de choisir les prestataires qui sont en mesure d'atteindre l'objectif de meilleure exécution des ordres transmis par les équipes de gestion pour le compte de ses clients.

Les critères de sélection des intermédiaires retenus sont :

- la qualité de l'exécution et la cohérence de leur politique en la matière,
- le coût de l'intermédiation,
- d'autres critères comme l'expérience sur les marchés d'intervention et les valeurs négociées, la réputation, la solidité financière et la capacité à pouvoir traiter les instruments de gré à gré utilisées dans certaines stratégies.

*La société de gestion ne percevra aucune commission en nature de la part de ces intermédiaires.*

**comptes**  
**annuels**

# BILANactif

	31.12.2010	31.12.2009
Devise	EUR	EUR
<b>Immobilisations nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>11 141 241,96</b>	<b>16 211 197,04</b>
• <b>ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	10 640 813,77	15 738 256,33
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	438 335,39	472 940,71
• <b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• <b>TITRES DE CRÉANCES</b>		
Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	-	-
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• <b>ORGANISMES DE PLACEMENTS COLLECTIFS</b>		
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	62 092,80	-
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	-	-
Fonds d'investissement et FCC cotés	-	-
Fonds d'investissement et FCC non cotés	-	-
• <b>OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• <b>INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
• <b>AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	-	-
<b>Créances</b>	<b>34 083,73</b>	<b>8 844,85</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	34 083,73	8 844,85
<b>Comptes financiers</b>	<b>279 893,82</b>	<b>313 077,53</b>
Liquidités	279 893,82	313 077,53
<b>Total de l'actif</b>	<b>11 455 219,51</b>	<b>16 533 119,42</b>

# BILAN passif

	31.12.2010	31.12.2009
Devise	EUR	EUR
<b>Capitaux propres</b>		
• Capital	11 322 456,99	16 305 141,99
• Report à nouveau	-	-
• Régularisation du report à nouveau	-	-
• Résultat	59 999,61	82 901,31
<b>Total des capitaux propres</b> <i>(montant représentatif de l'actif net)</i>	<b>11 382 456,60</b>	<b>16 388 043,30</b>
<b>Instruments financiers</b>	-	-
• OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	<b>72 762,91</b>	<b>145 076,12</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	72 762,91	145 076,12
<b>Comptes financiers</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
<b>Total du passif</b>	<b>11 455 219,51</b>	<b>16 533 119,42</b>

# HORS-bilan

31.12.2010

31.12.2009

Devise	EUR	EUR
<b>Opérations de couverture</b>		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
<b>Autres opérations</b>		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

# COMPTE de résultat

	31.12.2010	31.12.2009
Devise	EUR	EUR
<b>Produits sur opérations financières</b>		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	23,03	15,40
• Produits sur actions et valeurs assimilées	248 124,41	285 600,15
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur titres de créances	-	-
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
• Produits sur instruments financiers à terme	-	-
• Autres produits financiers	-	-
<b>Total (I)</b>	<b>248 147,44</b>	<b>285 615,55</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
• Charges sur instruments financiers à terme	-	-
• Charges sur dettes financières	-296,60	-703,90
• Autres charges financières	-	-
<b>Total (II)</b>	<b>-296,60</b>	<b>-703,90</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>247 850,84</b>	<b>284 911,65</b>
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-158 378,73	-227 038,54
<b>Résultat net de l'exercice (L.214-9) (I - II + III - IV)</b>	<b>89 472,11</b>	<b>57 873,11</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-29 472,50	25 028,20
Acomptes versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :</b>	<b>59 999,61</b>	<b>82 901,31</b>

## 1 règles & méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement CRC n°2003-02 du 2 octobre 2003 relatif au plan comptable des opcv, modifié par le Règlement CRC n°2005-07 du 3 novembre 2005 homologué par l'arrêté ministériel du 26 décembre 2005.

### a. Règles d'évaluation des actifs

#### 1- Méthode d'évaluation

Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé sont évalués au prix du marché.

Toutefois, les instruments ci-dessous sont évalués selon des méthodes spécifiques :

Les obligations et actions sont valorisées au cours de clôture, les titres étrangers au dernier cours connu.

Les actions et obligations faisant l'objet de couverture ou d'arbitrage par des positions sur les marchés à terme sont évaluées sur la base des cours de clôture du jour.

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui des émissions de titres équivalents affectés, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre.

Toutefois, les titres de créances négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois et en l'absence de sensibilité particulière pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les titres de créances négociables dont la durée de vie est inférieure à 3 mois sont valorisés au taux de négociation d'achat. Un amortissement de la décote ou de la surcote est pratiqué de façon linéaire sur la durée de vie du TCN.

Les titres de créances négociables dont la durée de vie est supérieure à 3 mois sont valorisés au taux de marché.

Les parts ou actions d'opcv sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.

Les titres qui font l'objet de contrats de cession ou d'acquisition temporaire sont évalués en conformité avec la réglementation en vigueur selon les conditions du contrat d'origine.

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion à leur valeur probable de négociation.

#### • Les contrats :

Les opérations sur les marchés à terme ferme sont valorisées au cours de compensation et les opérations conditionnelles selon le titre du support.

La valeur de marché pour les contrats à terme ferme est égale au cours en euro multiplié par le nombre de contrats.

La valeur de marché pour les opérations conditionnelles est égale à la traduction en équivalent sous-jacent.

Les swaps de taux sont valorisés au taux de marché conformément aux dispositions contractuelles.

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur de marché.

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité du conseil d'administration de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

#### 2- Modalités pratiques

Les bases de données utilisées sont «Finalim», «Securities 3000» de Reuters, et «Bloomberg». Les possibilités de recherche sont complétées par «Fin'xs» de Télékurs.

- Asie-Océanie : extraction après-midi pour une cotation au cours de clôture du jour.
- Amérique : extraction matin pour une cotation au cours de clôture de la veille.  
extraction fin d'après-midi pour une cotation au cours d'ouverture du jour.
- Europe : extraction matin (J+1) pour une cotation au cours de clôture du jour.  
extraction début d'après-midi pour une cotation au cours d'ouverture du jour.
- Contributeurs : extractions sur mesure en fonction des disponibilités des prix, et des modalités définies par la Société de Gestion.

La source des cours de devises retenue est l'AFG.





Devise	31.12.2010	31.12.2009
	EUR	EUR
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>16 388 043,30</b>	<b>27 817 306,87</b>
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opcvm)	3 639 687,46	2 747 252,73
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opcvm)	-11 329 603,75	-24 018 416,16
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 806 591,75	3 021 307,92
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-433 694,05	-11 829 202,61
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transaction	-163 937,14	-542 058,21
Différences de change	1 186 090,00	1 532 824,15
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	-800 193,08	17 601 155,50
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	2 263 381,98	3 063 575,06
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	3 063 575,06	-14 537 580,44
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme :	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-	-
Distribution de l'exercice antérieur	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	89 472,11	57 873,11
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice	-	-
Autres éléments	-	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>11 382 456,60</b>	<b>16 388 043,30</b>

# 3 compléments d'information

## 3.1. Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

### 3.1.1. Ventilation du poste "Obligations et valeurs assimilées" par nature d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Obligations indexées	-	-
Obligations convertibles	-	-
Obligations à taux fixe	-	-
Obligations à taux variable	-	-
Obligations zéro coupons	-	-
Titres participatifs	-	-
Autres instruments	-	-

### 3.1.2. Ventilation du poste "Titres de créances" par nature juridique ou économique d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Bons du Trésor	-	-
Billets de Trésorerie	-	-
Certificats de dépôt	-	-
BMTN	-	-
Autres instruments	-	-

### 3.1.3. Ventilation du poste "Opérations de cession sur instruments financiers" par nature d'instrument

	Titres reçus en pension cédés	Titres empruntés cédés	Titres acquis à réméré cédés	Ventes à découvert
Actions	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-

3.1.4. Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions)

	Taux	Actions	Change	Autres
<b>Opérations de couverture</b>				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
<b>Autres opérations</b>				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-

3.2. Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
<b>Actif</b>				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	279 893,82
<b>Passif</b>				
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.3. Ventilation par maturité résiduelle 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	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	279 893,82	-	-	-	-
<b>Passif</b>					
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

**3.4. Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan**

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

Par devise principale	USD	HKD	KRW	Autres devises
<b>Actif</b>				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	3 485 724,54	1 873 021,43	1 414 680,14	4 305 723,05
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Organismes de placement collectif	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Instruments financiers à terme à l'actif	-	-	-	-
Créances	6 342,26	-	-	27 741,47
Comptes financiers	205 598,51	213,41	-	50 116,93
<b>Passif</b>				
Opé. de cession sur inst. financiers	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Instruments financiers à terme au passif	-	-	-	-
Dettes	36 122,75	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

**3.5. Créances et Dettes : ventilation par nature**

Détail des éléments constitutifs des postes "autres créances" et "autres dettes", notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat/vente).

<b>Créances</b>	<b>34 083,73</b>
Opérations de change à terme de devises :	
Achats à terme de devises	-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises	-
Autres Créances :	
Ventes règlements différés	23 302,73
Coupons à recevoir	10 781,00
-	-
-	-
-	-
Autres opérations	-
<b>Dettes</b>	<b>72 762,91</b>
Opérations de change à terme de devises :	
Ventes à terme de devises	-
Montant total négocié des Achats à terme de devises	-
Autres Dettes :	
Achats règlements différés	36 122,75
Débiteurs et créditeurs divers	25 365,83
Frais provisionnés	11 274,33
-	-
-	-
Autres opérations	-

**3.6. Capitaux propres**

	Souscriptions		Rachats	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant
Nombre d'actions émises / rachetées pendant l'exercice	9 430	3 639 687,46	30 424	11 329 603,75
Commission de souscription / rachat		-		-
Rétrocessions		-		-
Commissions acquises à l'Opcvm		-		-

**3.7. Frais de gestion**

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen	<b>1,196</b>
Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice	-
Rétrocession de frais de gestion :	
- Montant des frais rétrocédés à l'Opcvm	-
- Ventilation par Opcvm "cible" :	
- Opcvm 1	-
- Opcvm 2	-

**3.8. Engagements reçus et donnés**

3.8.1. Description des garanties reçues par l'Opcvm avec mention des garanties de capital.....	<b>néant</b>
3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnés .....	<b>néant</b>

**3.9. Autres informations**

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :	
- Instruments financiers reçus en pension (livrée)	-
- Autres opérations temporaires	-
3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :	
- actions	-
- obligations	-
- titres de créances	-
- autres instruments financiers	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine :	
- actions	-
- obligations	-
- titres de créances	-
- autres instruments financiers	-
3.9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et opcvms gérés par ces entités :	
- opcvms	<b>62 092,80</b>
- autres instruments financiers	-

**3.10. Tableau d'affectation du résultat** (En devise de comptabilité de l'Opcvm)**Acomptes versés au titre de l'exercice**

Date	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
<b>Total acomptes</b>	-	-	-	-

	31.12.2010	31.12.2009
<b>Affectation du résultat</b>	EUR	EUR
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Régularisation du report à nouveau	-	-
Résultat	59 999,61	82 901,31
<b>Total</b>	<b>59 999,61</b>	<b>82 901,31</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	59 999,61	82 901,31
<b>Total</b>	<b>59 999,61</b>	<b>82 901,31</b>
<b>Information relative aux actions ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt</b>	-	-

**3.11. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de la Sicav au cours des 5 derniers exercices**

Devise Opcvm EUR	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	29.12.2006
<b>Actif net</b>	<b>11 382 456,60</b>	16 388 043,30	27 817 306,87	78 077 643,96	101 933 607,68
<b>Nombre d'actions en circulation</b>	<b>26 393</b>	47 387	139 933	178 725	292 325
<b>Valeur liquidative</b>	<b>431,26</b>	345,83	198,79	436,85	348,69
<b>Distribution unitaire (y compris acomptes)</b>	-	-	-	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) <sup>(1)</sup></b>	-	-	-	-	-
<b>Capitalisation unitaire</b>	<b>2,27</b>	1,74	3,42	3,25	3,29

<sup>(1)</sup> En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

Date de création de l'Opcvm : 24 mars 1994.

# 4 inventaire opcv

# armées

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
<b>Valeurs mobilières</b>						
<i>Action</i>						
TW0001326007	FORMOSA CHEMICALS AND FIBER CO	PROPRE	48 000.00	120 882.93	TWD	1.06
TW0003702007	WPG HOLDINGS CO LTD	PROPRE	84 234.00	121 620.86	TWD	1.07
TH0016010R14	KASIKORN BANK PCL-NVDR	PROPRE	4 500.00	14 046.34	THB	0.12
NL0009198290	JPM STRUCT CERTIFICAT 29/07/14 (HOUSING DEV)	PROPRE	24 533.00	79 946.01	USD	0.70
US1730731239	CITI ACCESS 24/10/12	PROPRE	20 313.00	104 517.38	USD	0.92
ID1000096001	BANK RAKYAT INDONESIA TBK PT	PROPRE	116 000.00	101 018.63	IDR	0.89
TH0023010R10	BANK OF AYUDHYA NVDR	PROPRE	171 700.00	109 965.01	THB	0.97
ID1000057607	ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	PROPRE	25 884.00	117 106.32	IDR	1.03
ID1000111305	ADARO ENERGY TBK	PROPRE	598 500.00	126 578.08	IDR	1.11
BROGXPACNOR3	OGX PETROLEO E GAS PARTICIPA	PROPRE	21 000.00	189 112.52	BRL	1.66
BRLRENACNOR1	LOJAS RENNER SA	PROPRE	11 000.00	279 346.21	BRL	2.45
TW0002412004	CHUNGHWA TELECOM CO LTD	PROPRE	90 561.00	172 096.35	TWD	1.51
TH0016010017	KASIKORN BANK - F-	PROPRE	29 100.00	94 451.85	THB	0.83
KY3810431042	SHIMAO PROPERTY HOLDINGS	PROPRE	85 500.00	96 504.28	HKD	0.85
KR7055500008	SHINHAN FINANCIAL GROUP	PROPRE	9 680.00	341 216.55	KRW	3.00
KR7051900009	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE LTD	PROPRE	427.00	110 966.41	KRW	0.98
KR7006360002	GS ENGINEERING & CONSTRUCTION	PROPRE	3 952.00	305 473.81	KRW	2.68
KR7005930003	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	PROPRE	1 039.00	657 023.37	KRW	5.77
TRAGARAN91N1	TURKIYE GARANTI BANKASI	PROPRE	50 327.50	190 503.44	TRY	1.67
TRAAKBNK91N6	AKBANK	PROPRE	0.81	3.37	TRY	
RU0009029540	SBERBANK RF	PROPRE	191 875.00	490 009.63	USD	4.31
MXP4833F1044	GRUPO MODELO SHS C	PROPRE	4 000.00	18 429.60	MXN	0.16
MXP370711014	GRUPO FIN BANORTE	PROPRE	62 400.00	221 380.89	MXN	1.95
MXP001691213	AMERICA MOVIL L	PROPRE	98 000.00	209 518.59	MXN	1.84
KYG210961051	CHINA MENGNIU DAIRY	PROPRE	46 000.00	91 104.00	HKD	0.80
HK0883013259	CNOOC LIMITED	PROPRE	31 500.00	55 844.94	HKD	0.49
CZ0005112300	CEKES ENERGETICKE ZAVODY A.S.	PROPRE	3 400.00	106 066.70	CZK	0.93
CNE1000003X6	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	PROPRE	34 000.00	284 060.65	HKD	2.50
CNE1000003G1	INDUSTRIAL & COMMERCIAL BANK OF CHINA-H	PROPRE	417 695.00	232 514.59	HKD	2.04
CNE100000312	DONGFENG MOTOR GROUP	PROPRE	80 000.00	103 064.04	HKD	0.91
CNE1000002R0	CHINA SHENHUA ENERGY CIE LTD	PROPRE	70 000.00	219 395.65	HKD	1.93
CNE1000002H1	CHINA CONSTRUCTION BANK H	PROPRE	665 540.00	445 984.04	HKD	3.92
BRYALEACNPA3	VALE DO RIO DOCE -PREF-A	PROPRE	22 907.00	500 242.92	BRL	4.40
BRUSIMACNPA6	USIMINAS PREF.SHS A	PROPRE	15 186.00	131 011.64	BRL	1.15

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
BRPETRACNPR6	PETROLEO BRASILEIRO PREF.SHS	PROPRE	8 920.00	109 607.28	BRL	0.96
US6074091090	MOBILE TELESYSTEMS-SP ADR	PROPRE	17 250.00	269 023.69	USD	2.36
US46565621062	ITAU UNIBANCO ADR	PROPRE	14 910.00	267 515.39	USD	2.35
US4567881085	INFOSYS TECHNOLOGIES SP ADR	PROPRE	8 500.00	483 246.15	USD	4.25
US3682872078	GAZPROM OAO-SPON ADR REG	PROPRE	26 239.00	495 093.97	USD	4.35
US20441W2035	AMBEV ADR	PROPRE	4 500.00	104 345.39	USD	0.92
US1512908898	CEMEX SAB DE CV-SPONS ADR PART CER	PROPRE	33 170.00	265 469.06	USD	2.33
TW0002330008	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING COLTD	PROPRE	175 000.00	318 646.12	TWD	2.80
TW0002317005	HON HAI PRECISION INDUSTRY	PROPRE	128 596.00	387 505.23	TWD	3.40
TW0001301000	FORMOSA PLASTICS	PROPRE	47 000.00	117 520.79	TWD	1.03
ZAE000028296	TRUWORTHS INTERNATIONAL	PROPRE	14 916.00	120 299.80	ZAR	1.06
ZAE000015889	NASPERS -N-	PROPRE	7 765.00	339 088.89	ZAR	2.98
US98387E2054	X 5 RETAIL GROUP NV REGS ADR	PROPRE	1 797.00	62 106.75	USD	0.55
US6778621044	LUKOIL SP ADR	PROPRE	2 535.00	107 029.97	USD	0.94
US67011E2046	NOVOLIPETSK IRON & STEEL ADR	PROPRE	4 297.00	153 166.12	USD	1.35
ID1000099104	TELKOM -B-	PROPRE	136 000.00	89 672.69	IDR	0.79
HK0000049939	CHINA UNICOM	PROPRE	238 000.00	254 445.12	HKD	2.24
NL0009086511	JPM CTF DLFU CERTIFICAT 13/05/14	PROPRE	20 950.00	102 238.72	USD	0.90
KYG2108Y1052	CHINA RESOURCES LAND LTD	PROPRE	66 000.00	90 104.12	HKD	0.79
XS0450569024	CREDIT SUISSE CERT 15/09/2014	PROPRE	10 984.00	130 742.27	USD	1.15
US17308A4316	CITIGROUP WRT SUMI PHARMA 200110	PROPRE	30 020.00	243 349.54	USD	2.14
DE000DB8ATJ5	DEUBK WARRANT 24/1/17 (ITC)	PROPRE	43 819.00	127 924.50	USD	1.12
Total Action			11 079 149.16			97.34
O.P.C.V.M.						
ANN444741014	INDIA MAGNUM FUND -B-	PROPRE	1 070.00		USD	
FR0000172371	CCR TRESORERIE EUR A	PROPRE	2.00	62 092.80	EUR	0.55
Total O.P.C.V.M.				62 092.80		0.55
Total Valeurs mobilières				11 141 241.96		97.88
Liquidités						
AUTRES						
Total AUTRES	Prov com mmis EUR	PROPRE		-25 365.83	EUR	-0.22
BANQUE OU ATTENTE				-25 365.83		-0.22
Banque ARS BPP		PROPRE		159.28	ARS	0.00
Banque BRL BPP		PROPRE		1 727.82	BRL	0.02
Banque HKD BPP		PROPRE		213.41	HKD	0.00
Banque IDR BPP		PROPRE		2 857.60	IDR	0.03
Banque MXN BPP		PROPRE		11 824.28	MXN	0.10
Banque SGD BPP		PROPRE		2 091.64	SGD	0.02
Banque TWD BPP		PROPRE		3 896.42	TWD	0.03
Banque GBP BPP		PROPRE		11.80	GBP	
Banque EUR BPP		PROPRE		23 964.97	EUR	0.21
Banque CAD BPP		PROPRE		71.96	CAD	0.00
Banque AUD BPP		PROPRE		1 019.19	AUD	0.01
Banque ZAR BPP		PROPRE		241.74	ZAR	0.00
Banque THB BPP		PROPRE		22 050.52	THB	0.19
Banque ILS BPP		PROPRE		928.27	ILS	0.01

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
	Banque CHF BPP	PROPRE		10.21	CHF	
	Vie diff titres TRY	PROPRE		23 302.73	TRY	0.21
	Ach diff titres USD	PROPRE		-36 122.75	USD	-0.32
	Banque USD BPP	PROPRE		205 598.51	USD	1.81
	Banque TRY BPP	PROPRE		1 824.54	TRY	0.02
	Banque PLN BPP	PROPRE		1 166.06	PLN	0.01
	Banque KRW BPP	PROPRE			KRW	
	Banque HUF BPP	PROPRE		36.22	HUF	
	Banque CZK BPP	PROPRE		199.38	CZK	0.00
				267 073.80		2.35
	<b>Total BANQUE OU ATTENTE</b>					
	<b>FRAIS DE GESTION</b>					
		PROPRE		-11 274.33	EUR	-0.10
	<b>Total FRAIS DE GESTION</b>			-11 274.33		-0.10
	<b>Total Liquidités</b>			230 433.64		2.02
	<b>Coupons</b>					
	<b>Action</b>					
	BRUSIMACNPA6					
	US3682872078	ACHLIG	15 186.00	1 294.02	BRL	0.01
	US4656621062	ACHLIG	35 138.00	6 264.63	USD	0.06
	BRLRENAONOR1	ACHLIG	14 910.00	77.63	USD	0.00
	ID1000099104	ACHLIG	11 000.00	2 842.99	BRL	0.03
		ACHLIG	136 000.00	301.73	IDR	0.00
	<b>Total Action</b>			10 781.00		0.10
	<b>Total Coupons</b>			10 781.00		0.10
	<b>Total CCR Emerging Valor</b>			11 382 456.60		100.00

# résolutions

soumises au vote lors de l'assemblée générale ordinaire  
du 28 avril 2011

## Première résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture :

- du rapport de gestion sur l'activité de la Sicav au cours de l'exercice clos à fin décembre 2010 et sur les comptes de cet exercice ;
- et du rapport général du Commissaire aux comptes,

approuve les comptes et le bilan de l'exercice tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

## Deuxième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les opérations visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce, prend acte des conclusions de ce rapport et en approuve les termes.

## Troisième résolution

L'assemblée générale ordinaire constate que le résultat de l'exercice s'élève à 59.999,61 euros. Conformément à l'article 26 des statuts, il est intégralement capitalisé.

## Quatrième résolution

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un original ou d'une copie certifiée conforme du procès-verbal de la présente assemblée à l'effet d'effectuer toutes formalités légales de publicité.