

**FCP
MONTSEGUR DEFENSIF**

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

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

MONTSEGUR DEFENSIF

Fonds Commun de Placement

SOCIETE DE GESTION : **MONTSEGUR FINANCE**
39, rue Marbeuf
75008 PARIS

DEPOSITAIRE : **CM-CIC Securities**
6, avenue de Provence
75009 PARIS

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

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Aux porteurs de parts,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'Administration de votre société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de votre FCP « MONTSEGUR DEFENSIF » tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi,

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de votre société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - 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, au regard des règles et principes comptables français, sont 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.

II- JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, 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.

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.

III - 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.

Paris, le 25 février 2011

MAGELLAN
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Paris



Pierre-Louis ARNOU

INFORMATIONS FINANCIERES

BILAN ACTIF

	31/12/2010	31/12/2009
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	27 101 313,95	28 130 542,96
Actions et valeurs assimilées	8 133 313,00	7 775 417,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	8 133 313,00	7 775 417,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	1 903 071,17	5 684 257,70
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 903 071,17	5 684 257,70
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	14 386 372,53	12 041 983,39
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	14 386 372,53	12 041 983,39
Titres de créances négociables	14 386 372,53	12 041 983,39
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	2 678 557,25	2 628 884,87
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	2 678 557,25	2 628 884,87
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
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
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
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	3 300,00	8 250,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	3 300,00	8 250,00
Comptes financiers	340 765,10	5 126,35
Liquidités	340 765,10	5 126,35
Total de l'actif	27 445 379,05	28 143 919,31

BILAN PASSIF

	31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres		
Capital	26 847 694,93	27 217 968,27
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	568 739,88	898 462,81
Total des capitaux propres	27 416 434,81	28 116 431,08
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
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
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	28 944,24	27 488,23
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	28 944,24	27 488,23
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	27 445 379,05	28 143 919,31

HORS-BILAN

	31/12/2010	31/12/2009
Opérations de couverture		
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
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
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
Total Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2010	31/12/2009
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	522 648,38	468 805,09
Produits sur obligations et valeurs assimilées	367 945,56	419 916,80
Produits sur titres de créances	93 309,36	473 971,83
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
TOTAL (1)	983 903,30	1 362 693,72
Charges sur opérations financières		
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
TOTAL (2)	0,00	0,00
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	983 903,30	1 362 693,72
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	349 132,6	340 760,08
Résultat net de l'exercice (L.214-9) (1 - 2 + 3 - 4)	634 770,70	1 021 933,64
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-66 030,82	-123 470,83
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)	568 739,88	898 462,81

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) : 1,2000% TTC maximum : Part C et 0,6% TTC maximum : Part I

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 :
Part C et I : 0,25 % TTC maximum

Commissions de mouvement perçues par d'autres prestataires : néant

Montant des rétrocessions de commissions perçues par l'OPCVM :

C1 PARTS C : Néant

C2 PARTS I : Néant

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 de l'OPCVM 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, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Titres d'OPCVM en portefeuille :

Évaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCC :

Évaluation 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.
- Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres ; valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

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.
- 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.

Titres de créances négociables

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de 3 mois, sont valorisés de manière linéaire
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de 3 mois sont valorisés :
 - à 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.
 - Exceptions : les BTF et BTAN sont valorisés au prix du marché jusqu'à l'échéance.
- Valeur de marché retenue :
 - BTF/BTAN**
 - Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France

Autres TCN

- Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an
 - Si 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.
- Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an

Application d'une méthode actuarielle :

 - Si 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.

EMTN

Évaluation sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Contrats à terme ferme :

Les contrats à terme ferme sont évalués au cours de clôture du jour de la valorisation.

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme ferme 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.
Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : cours de compensation de la veille

Options :

Les options en portefeuille sont évaluées :

- au cours de clôture du jour de la valorisation en cas de cotation ;
- à leur valeur intrinsèque lorsque aucune cotation n'a pu être constatée.

En cas de cotation, 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.
Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour précédent

Opérations d'échanges (swaps)*

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.
- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice au prix de marché est réalisée par l'application d'un modèle mathématique probabiliste et communément utilisé pour ces produits. La technique sous-jacente est réalisée par simulation de Monte-Carlo.
- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme :

- Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie et pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

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.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

(* pour les OPCVM autorisés à réaliser les opérations visées).

DESCRIPTION DES GARANTIES RECUES OU DONNEES

Néant

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2010	31/12/2009
Actif net en début d'exercice	28 116 431,08	34 242 105,50
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPCVM)	12 438 273,57	34 187 263,41
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPCVM)	-13 379 594,93	-42 332 881,82
Plus values réalisées sur instruments financiers	283 229,68	285 923,90
Moins values réalisées sur instruments financiers	-1 017 989,86	-2 211 042,30
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	-28 843,85	-27 965,12
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers	370 158,42	2 951 093,87
Différence d'estimation exercice N	-1 236 064,13	-1 606 222,55
Différence d'estimation exercice N-1	-1 606 222,55	-4 557 316,42
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	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	634 770,70	1 021 933,64
Acomptes versés au cours de l'exercice	0,00	0,00
Autres éléments (1)	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	27 416 434,81	28 116 431,08

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

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé	1 903 071,17	6,94
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	1 903 071,17	6,94
Titres de créances		
Billets de trésorerie	3 699 011,95	13,49
Certificats de dépôt	3 894 711,87	14,21
Euro Commercial Paper	6 792 648,71	24,78
TOTAL Titres de créances	14 386 372,53	52,47
PASSIF		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	1 903 071,17	6,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	14 386 372,53	52,47	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
Passif								
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
Hors-bilan								
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	%
Actif										
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	1 047 653,59	3,82	0,00	0,00	0,00	0,00	855 417,58	3,12	0,00	0,00
Titres de créances	14 386 372,53	52,47	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	340 765,10	1,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
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
Hors-bilan										
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

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Autre(s) Devise(s)	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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	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
Passif								
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
Hors-bilan								
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

	31/12/2010
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

	31/12/2010
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

	31/12/2010
Actions	0,00
Obligations	0,00
TCN	0,00
OPCVM	2 233 088,45
Instruments financiers à terme	0,00
Total des titres du groupe	2 233 088,45

ACOMPTES VERSES AU TITRE DE L'EXERCICE

	Date	Part	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes			0	0	0	0

TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE

	31/12/2010	31/12/2009
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	568 739,88	898 462,81
Total	568 739,88	898 462,81

	31/12/2010	31/12/2009
C1 PARTS C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	546 704,13	885 978,38
Total	546 704,13	885 978,38
Informations relatives aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt	0,00	0,00

	31/12/2010	31/12/2009
C2 PARTS I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	22 035,75	12 484,43
Total	22 035,75	12 484,43
Informations relatives aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt	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 €
29/12/2006	C1 PART C	21 646 562,67	190 032,508	113,91			1,33
31/12/2007	C1 PART C	57 738 737,52	484 666,498	119,13			2,03
31/12/2008	C1 PART C	34 242 105,50	310 019,555	110,45			4,05
31/12/2009	C1 PART C	26 712 798,38	223 827,506	119,35			3,95
	C2 PART I	1 403 632,70	13 455,000	104,32			0,92
31/12/2010	C1 PART C	26 582 017,92	220 944,735	120,31			2,47
	C2 PART I	834 416,89	7 887,000	105,80			2,79

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PARTS C		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	98 644,1080	11 724 367,52
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-101 526,8790	-12 089 809,33
Solde net des Souscriptions / Rachats	-2 882,7710	-365 441,81
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	220 944,7350	0,00

	En quantité	En montant
C2 PARTS I		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	6 806,0000	713 906,05
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-12 374,0000	-1 289 785,60
Solde net des Souscriptions / Rachats	-5 568,0000	-575 879,55
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	7 887,0000	0,00

COMMISSIONS

	En montant
C1 PARTS C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	6 590,91
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	6 590,91
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	6 590,91
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	6 590,91
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

	En montant
C2 PARTS I	
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

	31/12/2010
C1 PARTS C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	341 571,21
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2010
C2 PARTS I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,60
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	7 561,39
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2010
Créances	Coupons et dividendes	3 300,00
Total des créances		3 300,00
Dettes	Frais de gestion	28 023,83
Dettes	Autres dettes et créances	920,41
Total des dettes		28 944,24
Total dettes et créances		-25 644,24

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	27 101 313,95	98,86
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	8 133 313,00	29,67
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	1 903 071,17	6,94
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	14 386 372,53	52,48
TITRES OPCVM	2 678 557,25	9,77
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	3 300,00	0,01
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-28 944,24	-0,11
INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	0,00	0,00
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	340 765,10	1,24
DISPONIBILITES	340 765,10	1,24
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
ACTIF NET	27 416 434,81	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Taux Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées					8 133 313,00	29,67
TOTAL Actions & valeurs assimilées nég. sur un marché régl. ou assimilé					8 133 313,00	29,67
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass. (sauf Warrants et Bons de Sous.)					8 133 313,00	29,67
TOTAL BELGIQUE					266 805,00	0,97
BE0003735496 MOBISTAR	EUR			5 500	266 805,00	0,97
TOTAL ALLEMAGNE					862 265,00	3,15
DE0005552004 DEUTSCHE POST NOM.	EUR			20 000	254 000,00	0,93
DE0005557508 DEUTSCHE TELEKOM	EUR			63 000	608 265,00	2,22
TOTAL FRANCE					5 045 345,00	18,41
FR0000045072 CREDIT AGRICOLE	EUR			20 000	190 080,00	0,69
FR0000060618 RALLYE	EUR			7 000	225 295,00	0,82
FR0000120271 TOTAL	EUR			15 000	594 750,00	2,17
FR0000120560 NEOPOST	EUR			2 000	130 400,00	0,48
FR0000120628 AXA	EUR			40 000	498 000,00	1,82
FR0000120669 ESSO	EUR			4 000	401 880,00	1,47
FR0000124356 SALVEPAR	EUR			7 000	461 230,00	1,68
FR0000125460 CANAL +	EUR			50 000	251 000,00	0,92
FR0000127771 VIVENDI	EUR			25 000	505 000,00	1,84
FR0000133308 FRANCE TELECOM	EUR			38 000	592 610,00	2,16
FR0010208488 GDF SUEZ	EUR			20 000	537 000,00	1,96
FR0010411983 SCOR SE REGPT	EUR			20 000	380 000,00	1,39
FR0010613471 SUEZ ENVIRONNEMENT COMPANY	EUR			18 000	278 100,00	1,01
TOTAL GRECE					258 800,00	0,94
GRS419003009 GREEK ORGANISATION OF FOOTBALL	EUR			20 000	258 800,00	0,94
TOTAL ITALIE					1 277 578,00	4,66
IT0003128367 ENEL ENTE NAZ.ENERG.ELETRICA	EUR			129 200	483 208,00	1,76
IT0003132476 ENI	EUR			33 000	539 220,00	1,97
IT0003856405 FINMECCANICA	EUR			30 000	255 150,00	0,93

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Taux Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL LUXEMBOURG					249 410,00	0,91
LU0088087324 SES	EUR			14 000	249 410,00	0,91
TOTAL PAYS-BAS					173 110,00	0,63
GB00B03MLX29 ROYAL DUTCH SHELL CLA	EUR			7 000	173 110,00	0,63
TOTAL Obligations & Valeurs assimilées					1 903 071,17	6,94
TOTAL Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé					1 903 071,17	6,94
TOTAL Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé					1 903 071,17	6,94
TOTAL FRANCE					855 417,58	3,12
XS0459202163 QUILVEST 8%09-071214 SR	EUR	07/12/2009		850	855 417,58	3,12
TOTAL IRLANDE					1 047 653,59	3,82
XS0340179307 GE CAPITAL 4,75%08-180111 EMTN	EUR	16/01/2008		1 000	1 047 653,59	3,82
TOTAL Titres de créances					14 386 372,53	52,47
TOTAL Titres de créances négociés sur un marché régl. ou assimilé					14 386 372,53	52,47
TOTAL Titres de créances négociables					14 386 372,53	52,47
TOTAL ALLEMAGNE					998 177,30	3,64
XS0570574599 ECP VOLKSW.160311	EUR	17/12/2010		1 000 000	998 177,30	3,64
TOTAL ESPAGNE					899 903,60	3,28
XS0548718302 ECP SANTANDER 0111	EUR	08/10/2010		900 000	899 903,60	3,28
TOTAL FRANCE					5 694 449,20	20,77
FR0118610676 KLEPIE BTR03012011	EUR	01/10/2010		900 000	899 956,10	3,28
FR0118617994 BQ PSA CDN28022011	EUR	26/08/2010		900 000	898 553,78	3,28
FR0118742834 R.C.I. CDN21012011	EUR	19/10/2010		1 000 000	999 335,37	3,65
FR0118743071 DIAC CDN10022011	EUR	09/11/2010		1 000 000	998 681,79	3,64
FR0118905399 PASS CDN24032011	EUR	24/12/2010		500 000	498 994,31	1,82
FR0118909151 FAUREC BTR05012011	EUR	04/10/2010		900 000	899 781,23	3,28
FR0119045831 PYRGAS CDN23032011	EUR	21/12/2010		500 000	499 146,62	1,82
TOTAL JAPON					999 177,34	3,64
BE6210080436 ECP BRIDGESTO.0111	EUR	26/10/2010		1 000 000	999 177,34	3,64
TOTAL LUXEMBOURG					1 898 740,52	6,93

Désignation des valeurs	Emission		Qté	Taux	Valeur	% Actif
	Echéance	Devise				
			ou			
			nominal			
FR0118909185 ARCELO BTR06012011	04/10/2010	EUR	900 000		899 876,56	3,28
XS0558482898 ECP ENEL FIN 0211	12/11/2010	EUR	1 000 000		998 863,96	3,65
TOTAL PAYS-BAS					2 997 055,83	10,93
FR0118942566 BMW BTR25012011	25/10/2010	EUR	1 000 000	0,94	999 398,06	3,65
XS0554362664 ECP AEGON 0111	27/10/2010	EUR	1 000 000		999 294,95	3,64
XS0566770037 ECP ENDESA 0311	03/12/2010	EUR	1 000 000		998 362,82	3,64
TOTAL PORTUGAL					898 868,74	3,28
XS0559799878 ECP EDP 14022011	16/11/2010	EUR	900 000		898 868,74	3,28
TOTAL Titres d'OPCVM					2 678 557,25	9,77
TOTAL OPCVM Français à vocation générale/formule/indiciel/allégé/alternatif/ETF(trackers)					2 678 557,25	9,77
TOTAL FRANCE					2 678 557,25	9,77
FR00103886904 ST-GERMAIN TRESOR.		EUR	8		445 468,80	1,62
FR0010668285 MONTSEGUR SECURITE PART I FCP		EUR	21 691		2 233 088,45	8,15

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

(selon instruction fiscale du CGI : N°140 5I - 2 - 05 du 11 août 2005)

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
C1 PARTS C				
DECOMPOSITION DU COUPON				
Revenus pouvant bénéficier de l'option pour le prélèvement libératoire				
Actions ouvrant droit à réfaction *				
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement, ni au prélèvement libératoire				
TOTAL				

(*) Cette réfaction ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
C2 PARTS I				
DECOMPOSITION DU COUPON				
Revenus pouvant bénéficier de l'option pour le prélèvement libératoire				
Actions ouvrant droit à réfaction *				
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement, ni au prélèvement libératoire				
TOTAL				

(*) Cette réfaction ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques