

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

**Exercice du
01/01/2012 au
31/12/2012**

- Commentaires de gestion
- Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

VATEL CAPITAL

➤ L'objectif de gestion

L'objectif de l'OPCVM est de réaliser une performance nette supérieure à 6% par an sur la durée de placement recommandée.

L'AMF rappelle aux souscripteurs potentiels que l'objectif de performance de 6 % annuel, indiqué dans la rubrique Objectif de gestion, est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la société de gestion et ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance du fonds commun de placement.

➤ Indicateur de référence

L'OPCVM n'a pas d'indicateur de référence. En effet, l'objectif de gestion de l'OPCVM étant de réaliser une performance nette supérieure à 6% annuel, l'OPCVM ne fait pas explicitement référence à un indice. De plus l'univers d'investissement de l'OPCVM est trop changeant pour pouvoir être décrit par un indice.

➤ Stratégie d'investissement

Le gérant du Fonds met en œuvre une gestion active et discrétionnaire visant à atteindre l'objectif de gestion, par la sélection d'actions françaises cotées, la sélection d'OPCVM de droit français, et la sélection de titres de créances français :

- Le Fonds sera exposé aux marchés actions entre 0 et 100%, avec une fourchette cible à 40%. L'approche de cette exposition aux actions sera de type « stock picking » parmi l'univers des valeurs françaises de capitalisation inférieure à 250 M€, et cotées sur Eurolist B, C et Alternext. A hauteur de 20% maximum, le Fonds pourra également être exposé à des actions françaises cotées sur un marché réglementé de plus de 250 M€ de capitalisation.

La sélection d'actions cotées sur Euronext Paris retient les titres présentant le plus fort potentiel de revalorisation au regard de critères propres établis par la Société de Gestion.

Le processus de sélection des titres se décompose en deux étapes complémentaires :

o Une sélection de titres présentant une forte décote par rapport aux multiples historiques et aux titres comparables. La valeur fondamentale de chaque titre de l'univers est comparée à son prix affiché sur le marché. Parmi ces titres, seuls les titres satisfaisant certains critères de liquidités seront sélectionnés, et notamment ceux permettant une cession en moins de 20 jours de bourse.

o L'intégration de critères qualitatifs dans la sélection finale de titres entrant dans la composition du portefeuille vise à éliminer les titres présentant des risques spécifiques notamment en termes de gouvernance et de qualité de management.

L'exposition du portefeuille en matière sectorielle, géographique, ou devise, est une résultante du choix des titres issu du processus d'investissement. Ce processus d'investissement est fondé sur la sélection individuelle de valeurs, et non sur une stratégie systématique d'allocations. Il peut en résulter un portefeuille concentré suivant l'une ou plusieurs de ces dimensions.

- Afin de gérer la trésorerie ou d'accéder à des marchés spécifiques (sectoriels ou géographiques), l'OPCVM peut investir jusqu'à 100% de son actif en OPCVM de droit français, dont la classification AMF est actions, obligations et autres titres de créances, monétaires et diversifiés, y compris des OPCVM indiciels de type ETF. Ces fonds peuvent être des OPCVM gérés ou promus par VATEL CAPITAL SAS.

Les critères de sélection des OPCVM et des ETF sont de deux types :

o critères financiers : coût, liquidité des parts, historique, mesure du risque et de la volatilité, analyse du couple rentabilité/performance, analyse de la sensibilité.

o Critères non financiers : zone géographique, monnaie, pureté de la stratégie de gestion, stabilité des gérants, notation du fonds, réputation de la société de gestion.

- Titres de créances et instruments du marché monétaire : le gérant pourra avoir recours, dans une fourchette pouvant varier de 0 à 100 % de l'actif net du fonds, à des obligations, des titres de créances, dépôts, emprunts d'états et instruments du marché monétaire.

Le gérant déterminera la duration et la sensibilité des obligations qu'il détiendra en portefeuille en fonction des objectifs de gestion et des opportunités de marché. La sensibilité maximum pourra être de 5.

Le gérant investira sur des titres dont la maturité est inférieure à trois ans et qui sont émis par des entités dont la notation, lors de leur acquisition, est au minimum A-1 (notation court terme Standard & Poor's ou équivalente). En cas de dégradation de la notation, la société de gestion procédera à la cession des titres dont l'émetteur aura fait l'objet d'une dégradation, dans les meilleurs délais afin d'optimiser l'intérêt du Fonds.

- L'OPCVM ne sera pas exposé sur les marchés émergents.
- L'OPCVM n'interviendra pas sur des instruments financiers à terme.

Pour plus de détail, se reporter à la Note détaillée.

➤ Profil de risque

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

L'OPCVM est un OPCVM classé «diversifié». L'investisseur est donc principalement exposé aux risques ci-dessous, lesquels ne sont pas limitatifs.

Risque de capital et de performance :

L'investisseur est averti que la performance de l'OPCVM peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué, l'OPCVM ne bénéficiant d'aucune garantie ou protection du capital investi.

Risque actions :

L'OPCVM est investi ou exposé sur un ou plusieurs marchés d'actions qui peuvent connaître de fortes variations. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les variations des cours des valeurs en portefeuille et/ou le risque de marché entraîneront une baisse significative de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque lié aux petites et moyennes capitalisations :

L'OPCVM est exposé à des sociétés dont la taille de capitalisation peut être faible. Ces entreprises, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs. Cela peut faire baisser la valeur liquidative plus fortement et plus rapidement.

Risque de concentration :

L'exposition momentanée du portefeuille à un nombre limité de secteurs, de zones géographiques, de devises, peut provoquer des pertes importantes en cas d'événements adverses dans le domaine exposé.

Risque inhérent à la gestion discrétionnaire :

La gestion discrétionnaire repose sur une sélection de valeurs décidées par le gérant et sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs et marchés les plus performants.

Risque de taux :

En raison de sa composition, l'OPCVM peut être soumis à un risque de taux. Ce risque résulte du fait qu'en général le prix des titres de créances et des obligations baisse lorsque les taux augmentent, ce qui entraînera une baisse de la valeur liquidative.

Risque de crédit :

L'OPCVM pouvant investir en titres de créance et instruments du marché monétaire, il est soumis à un risque de crédit en cas d'événement de crédit sur un émetteur, ce qui entraînera une baisse de la valeur liquidative.

COMMENTAIRE DE GESTION

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

L'AMF rappelle aux souscripteurs potentiels que l'objectif de performance de 6 % annuel, indiqué dans la rubrique Orientation, objectif et stratégies employées, est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la société de gestion et ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance du fonds commun de placement.

Orientation, objectif et stratégies employées

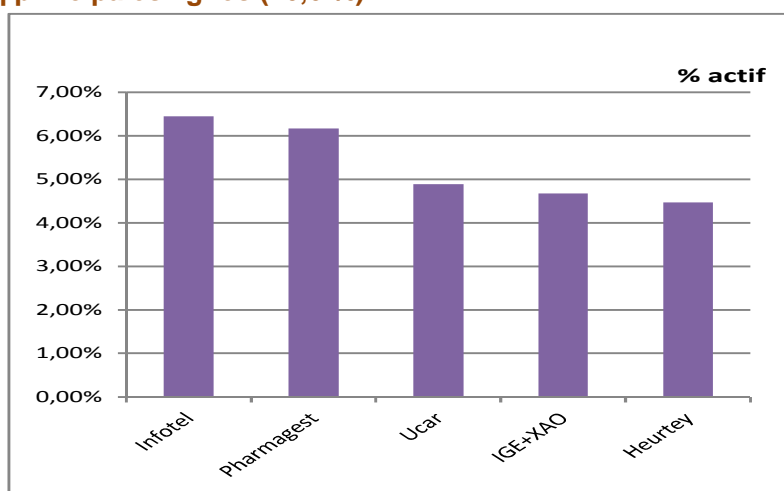
Vatel Small Cap Flexible est un FCP diversifié visant à réaliser une performance nette supérieure à 6% par an sur la durée de placement recommandée. La stratégie employée est une gestion active et discrétionnaire, l'exposition aux actions pouvant en particulier varier entre 0 et 100% :

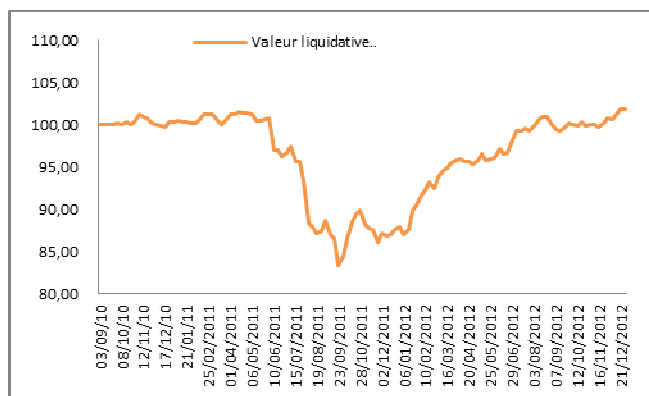
- sélection d'actions françaises de capitalisation inférieure à 250 M€ : entre 0 et 80% de l'actif, avec une fourchette cible à 40% ;
- sélection d'OPCVM de droit français de catégories : entre 0 et 100% de l'actif.
- sélection d'obligations et de titres de créances français de maturité inférieure à 3 ans : entre 0 et 100%.

Valeur liquidative et portefeuille : 101,86 €

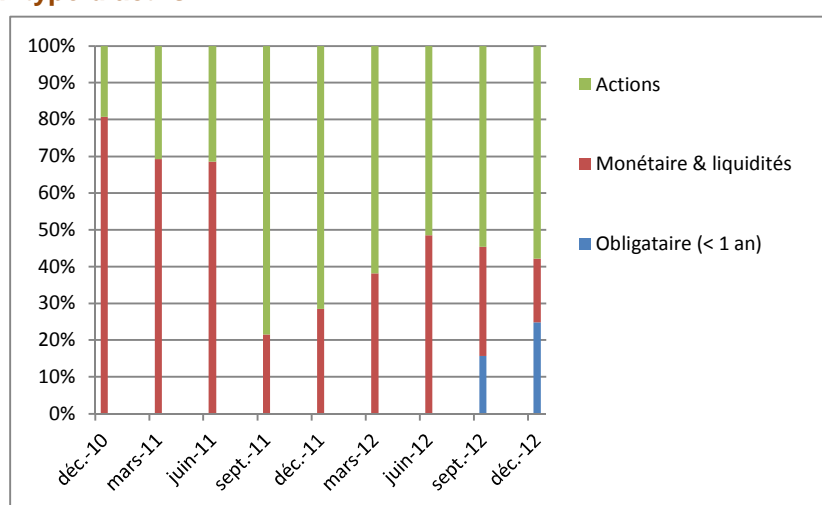
Sur l'exercice, le fonds VSCF a profité de la bonne tenue de l'ensemble de son portefeuille. Celui-ci compte 17 lignes à fin décembre 2012, avec un focus important sur les valeurs de croissance dont le modèle s'est montré résistant aux aléas conjoncturels. L'équipe de gestion est restée très prudente dans son allocation en maintenant des liquidités à **42,1 %** de l'actif net (OPCVM monétaires et obligations < 1 an).

Poids des cinq principales lignes (26,6 %)





Répartition par type d'actifs



Palmarès (source Europerformance)

	Perf	Rang	Volatilité
Depuis le 01/01	+15,76%	24 / 370	-
1 semaine	+0,59%	71 / 414	-
1 mois	+1,55%	188 / 414	-
3 mois	+2,25%	62 / 405	2,81
1 an	+16,26%	25 / 368	4,88
2 ans	+1,44%	76 / 275	-

RISQUE : soyez prudent !

Vatel Small Cap Flexible est un fonds diversifié, dont la part investie en actions ou en obligations peut varier entre 0 et 100%, susceptible de connaître de fortes fluctuations à la baisse. Vous ne devez en aucun cas y placer de l'argent dont vous pouvez avoir besoin dans quelques mois, voire quelques années. Vous devez considérer que c'est un placement à long terme, avec un horizon de 5 ans minimum.

Transactions des gérants et entités liées

Souscriptions de la période : 0 parts.

Rachats de la période : 0 parts.

Part des gérants dans l'actif net (dont Vatel Capital) : 34 %

Vatel Capital ne prend pas en compte de manière systématique les critères ESG (critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance) dans la mise en œuvre de sa politique d'investissement. Cependant, ces objectifs peuvent être pris en compte par les gérants, de manière non formalisée.

La performance du fonds sur l'exercice est de : **16,02%**



RAPPORT COMPTABLE AU 31/12/2012

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

COMMISSION DE MOUVEMENT ET FRAIS D'INTERMEDIATION

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est disponible sur le site internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

POLITIQUE DU GESTIONNAIRE EN MATIERE DE DROIT DE VOTE

Conformément aux articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Néant

INFORMATION RELATIVE AUX MODALITES DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

Evènements en cours de la période

Néant

INFORMATIONS FINANCIERES

BILAN ACTIF

	31/12/2012	30/12/2011
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	515 190,63	365 158,08
Actions et valeurs assimilées	293 272,50	263 376,26
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	293 272,50	261 417,46
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	1 958,80
Obligations et valeurs assimilées	125 622,84	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	125 622,84	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
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 négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	96 295,29	71 485,34
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	96 295,29	71 485,34
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	30 296,48
Créances	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00
Comptes financiers	413,62	371,48
Liquidités	413,62	371,48
Total de l'actif	515 604,25	365 529,56

BILAN PASSIF

	31/12/2012	30/12/2011
Capitaux propres		
Capital	504 598,18	360 543,52
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	2 131,06	4 986,04
Total des capitaux propres	506 729,24	365 529,56
<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	8 875,01	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	8 875,01	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	515 604,25	365 529,56

HORS-BILAN

	31/12/2012	30/12/2011
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

	31/12/2012	30/12/2011
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	11 361,25	7 146,21
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
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	609,70	0,00
TOTAL (1)	11 970,95	7 146,21
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	2,00	8,40
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	2,00	8,40
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	11 968,95	7 137,81
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	8 875,01	0,00
Résultat net de l'exercice (L.214-9) (1 - 2 + 3 - 4)	3 093,94	7 137,81
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-962,88	-2 151,77
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)	2 131,06	4 986,04

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) : 2 % TTC

Frais de gestion indirects (sur OPCVM) : Frais de gestion : les OPCVM dans lesquels le Fonds investit affichent un taux maximum TTC de frais de gestion de 0,6%.

Commissions de souscription et de rachats : les OPCVM dans lesquels le Fonds investit n'affichent aucune commission de souscription/ r

Commission de sur-performance : 20% TTC de la surperformance au-delà d'une progression annuelle de la valeur liquidative de 6% Les frais variables correspondent à une commission de sur performance au-delà d'une progression de 6% annuelle de la valeur liquidative. La période de calcul de la commission de sur performance est l'exercice de l'OPCVM. A chaque établissement de la valeur liquidative, la surperformance de l'OPCVM est définie comme la différence positive entre l'actif net de l'OPCVM avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance, et l'actif net d'un OPCVM fictif réalisant la performance de l'indicateur de référence (rendement de 6 % depuis le 1er janvier de l'exercice) et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que l'OPCVM réel. A chaque établissement de la valeur liquidative, la commission de surperformance, alors définie égale à 20% TTC de la performance au-delà de 6%, fait l'objet d'une provision, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante. Hormis les rachats, la commission de surperformance est perçue par la Société de Gestion à la date de clôture de chaque période de calcul. La première commission de surperformance sera prélevée le 31 décembre 2011, le cas échéant. Un descriptif de la méthode utilisée pour le calcul de la commission de sur performance est tenu à la disposition des souscripteurs par la société de gestion.

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 : néant.

Commissions de mouvement perçues par d'autres prestataires : néant

Montant des rétrocessions de commissions perçues par l'OPCVM : 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 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.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

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.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM en portefeuille :

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCT :

Evaluation au dernier cours de bourse veille pour les FCT 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.

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 :

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

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

a) 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.

b) 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.

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 de bourse du jour ou cours de compensation du jour.
- Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines :
Dernier cours de bourse 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 de bourse du jour ou cours de compensation du jour.
- Options cotées sur des Places nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour ou cours de compensation du jour.

Opérations d'échange (swaps) :

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois ne sont pas valorisés.
- 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 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

	31/12/2012	30/12/2011
Actif net en début d'exercice	365 529,56	565 254,06
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPCVM)	76 606,68	292 230,68
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPCVM)	0,00	-426 455,48
Plus values réalisées sur instruments financiers	31 653,56	16 223,98
Moins values réalisées sur instruments financiers	-15 031,93	-40 369,61
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	-679,31	-1 681,25
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers	45 556,74	-46 810,63
Différence d'estimation exercice N	839,06	-44 717,68
Différence d'estimation exercice N-1	-44 717,68	2 092,95
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	3 093,94	7 137,81
Acomptes versés au cours de l'exercice	0,00	0,00
Autres éléments (1)	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	506 729,24	365 529,56

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

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres subordonnés (TSR - TSDI)	125 622,84	24,79
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	125 622,84	24,79
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	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	125 622,84	24,79	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
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	0,00	0,00	125 622,84	24,79	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	413,62	0,08	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

	31/12/2012
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

	31/12/2012
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

	31/12/2012
Actions	0,00
Obligations	0,00
TCN	0,00
OPCVM	0,00
Instruments financiers à terme	0,00
Total des titres du groupe	0,00

ACOMPTES VERSES AU TITRE DE L'EXERCICE

	Date	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

	31/12/2012	30/12/2011
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	2 131,06	4 986,04
Total	2 131,06	4 986,04
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	2 131,06	4 986,04
Total	2 131,06	4 986,04
Informations relatives aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Crédits d'impôt		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

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

	03/09/2010 *	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012
ACTIF NET				
en EUR	400 000,00	565 254,06	365 529,56	506 729,24
Nombre de titres				
Parts C	4 000,000	5 629,511	4 156,368	4 966,368
Valeur liquidative unitaire				
Parts C EUR	100,00	100,41	87,94	102,03
Capitalisation unitaire				
en EUR		0,00	1,19	0,42

(*) Date de création de l'OPCVM

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	810,0000	76 606,68
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des Souscriptions Rachats	810,0000	76 606,68
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	4 966,3680	

COMMISSIONS

	En montant
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 r�troced�es	0,00
Montant des commissions de souscription r�troced�es	0,00
Montant des commissions de rachat r�troced�es	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

	31/12/2012
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables	1,90
Commissions de surperformance (frais variables)	8 875,01
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2012
Total des créances		
Dettes	Frais de gestion	8 875,01
Total des dettes		8 875,01
Total dettes et créances		-8 875,01

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	515 190,63	101,67
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	293 272,50	57,88
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	125 622,84	24,79
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPCVM	96 295,29	19,00
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)	0,00	0,00
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-8 875,01	-1,75
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	413,62	0,08
DISPONIBILITES	413,62	0,08
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	506 729,24	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté Nb ou nominal	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées						293 272,50	57,88
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé						293 272,50	57,88
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)						293 272,50	57,88
TOTAL FRANCE						293 272,50	57,88
FR0000030827 IGE + XAO			EUR	575		23 747,50	4,69
FR0000060071 SAMSE			EUR	185		9 919,70	1,96
FR0000071797 INFOTEL			EUR	590		32 686,00	6,44
FR0000073843 ITS GROUP			EUR	4 146		18 118,02	3,58
FR0000077687 PHARMAGEST INTERACTIVE			EUR	521		31 260,00	6,17
FR0000079147 U10			EUR	4 057		8 925,40	1,76
FR0000124703 CEGID GROUP			EUR	935		14 305,50	2,82
FR0004043487 TRAQUEUR			EUR	8 663		18 019,04	3,56
FR0004156297 LINEDATA SERVICES			EUR	1 574		18 500,80	3,65
FR0004178572 MEDICREA INTERNATIONAL			EUR	1 939		15 356,88	3,03
FR0004180578 SWORD GROUP			EUR	1 060		13 260,60	2,62
FR0010282822 STORE ELECTRONIC SYSTEMS			EUR	1 410		15 933,00	3,14
FR0010285965 1000MERCIS			EUR	162		6 625,80	1,31
FR0010343186 HEURTEY PETROCHEM			EUR	802		22 696,60	4,48
FR0010357079 DL SOFTWARE			EUR	196		1 422,96	0,28
FR0010396119 AEROWATT			EUR	988		17 685,20	3,49
FR0011070457 UCAR			EUR	1 711		24 809,50	4,90
TOTAL Obligations & Valeurs assimilées						125 622,84	24,79
TOTAL Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé						125 622,84	24,79
TOTAL Titres subordonnés (TSR - TSDI)						125 622,84	24,79
TOTAL FRANCE						125 622,84	24,79
13TSR FR0000187643 SOCIETE GENERALE 5,70%01-	29/06/2001	29/06/2013	EUR	45	5,70	47 007,68	9,28

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
				Nbre ou nominal			
FR0000188021 CRED.AGRICOLE 5,10% 01-13 TSR	26/10/2001	15/11/2013	EUR	45 105	5,10	46 680,49	9,21
FR0000475469 BPCE 4%03-13TSR	25/06/2003	25/06/2013	EUR	31	4,00	31 934,67	6,30
TOTAL Titres d'OPCVM						96 295,29	19,00
TOTAL OPCVM Français à vocation générale/formule/indiciel/allégé/alternatif/ETF(trackers)						96 295,29	19,00
TOTAL FRANCE						96 295,29	19,00
FR0000009987 UNION + SI.3DEC			EUR	0,262		49 588,95	9,78
FR0010634162 UNION MONECOURT FCP 3DEC			EUR	0,441		46 706,34	9,22

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
C PART 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*