

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

Exercice du
01/01/2011 au
30/12/2011

- Commentaires de gestion
- Rapport comptable
- Portefeuille au 30/12/2011
- Attestation du Commissaire aux Comptes

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.

Indice composite :

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 règlementé 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 :

- 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.

- 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 :

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

- 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 durée 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.

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.

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

COMMENTAIRE DE GESTION

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

Sur l'année 2011, l'équipe de gestion a augmenté progressivement son exposition aux actions de 19 % début 2011 jusqu'à 72 % au 31/12/2011. La forte chute des marchés actions du 3ème et 4ème trimestre (25,5% de baisse sur l'indice CAC40 sur le seul troisième trimestre) n'a malheureusement pas pu être anticipée, ce qui s'est traduit par une chute de la valeur liquidative sur la seconde partie de l'année. Pour autant, la croissance du chiffre d'affaires et les bénéfices de la majorité des entreprises du portefeuille restent bien orientés sur 2011, même si la prudence est de rigueur pour les anticipations 2012.

La performance du fonds sur l'exercice est de : -12,42%



RAPPORT COMPTABLE AU 30/12/2011

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

Ce document est établi selon les prescriptions de l'article 39 du chapitre III de l'instruction 2005.01 du 25 janvier 2005 relative aux procédures d'agrément et à l'information périodique des OPCVM français et des OPCVM étrangers commercialisés en France.

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

Evènements en cours de la période

Néant

INFORMATIONS FINANCIERES

BILAN ACTIF

	30/12/2011	31/12/2010
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	365 158,08	397 994,02
Actions et valeurs assimilées	263 376,26	108 937,75
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	261 417,46	108 937,75
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 958,80	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	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 négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	71 485,34	289 056,27
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	71 485,34	289 056,27
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	30 296,48	0,00
Créances	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00
Comptes financiers	371,48	167 260,04
Liquidités	371,48	167 260,04
Total de l'actif	365 529,56	565 254,06

BILAN PASSIF

	30/12/2011	31/12/2010
Capitaux propres		
Capital	360 543,52	565 254,77
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	4 986,04	-0,71
Total des capitaux propres	365 529,56	565 254,06
<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	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	365 529,56	565 254,06

HORS-BILAN

	30/12/2011	31/12/2010
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

	30/12/2011	31/12/2010
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	7 146,21	0,00
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	0,00	0,00
TOTAL (1)	7 146,21	0,00
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	8,40	0,71
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	8,40	0,71
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	7 137,81	-0,71
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (L.214-9) (1 - 2 + 3 - 4)	7 137,81	-0,71
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-2 151,77	0,00
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)	4 986,04	-0,71

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%

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

Commission de surperformance : 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, 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

- 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.

EMTN

Evaluation 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

	30/12/2011	31/12/2010
Actif net en début d'exercice	565 254,06	0,00
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPCVM)	292 230,68	563 000,00
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPCVM)	-426 455,48	0,00
Plus values réalisées sur instruments financiers	16 223,98	460,87
Moins values réalisées sur instruments financiers	-40 369,61	0,00
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	-1 681,25	-299,05
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers	-46 810,63	2 092,95
Différence d'estimation exercice N	-44 717,68	2 092,95
Différence d'estimation exercice N-1	2 092,95	0,00
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	7 137,81	-0,71
Acomptes versés au cours de l'exercice	0,00	0,00
Autres éléments (1)	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	365 529,56	565 254,06

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

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
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	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
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	371,48	0,10	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

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

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

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

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

	30/12/2011
Actions	0,00
Obligations	0,00
TCN	0,00
OPCVM	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

	30/12/2011	31/12/2010
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	4 986,04	-0,71
Total	4 986,04	-0,71
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	4 986,04	-0,71
Total	4 986,04	-0,71
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 DEUX DERNIERS EXERCICES

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

(*) Date de création de l'OPCVM

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	2 937,8570	292 230,68
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-4 411,0000	-426 455,48
Solde net des Souscriptions Rachats	-1 473,1430	-134 224,80
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	4 156,3680	

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 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

	30/12/2011
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	0,00
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	30/12/2011
Total des créances		
Total des dettes		
Total dettes et créances		

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	365 158,08	99,90
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	263 376,26	72,05
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPCVM	71 485,34	19,56
AUTRES VALEURS MOBILIERES	30 296,48	8,29
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)	0,00	0,00
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	371,48	0,10
DISPONIBILITES	371,48	0,10
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	365 529,56	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			263 376,26	72,05
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			261 417,46	71,51
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass. (sauf Warrants et Bons de Sous.)			261 417,46	71,51
TOTAL FRANCE			261 417,46	71,51
FR0000030827 IGE + XAO	EUR	1 149	28 150,50	7,70
FR0000054231 HIGH	EUR	1 364	7 092,80	1,94
FR0000071797 INFOTEL	EUR	590	32 739,10	8,95
FR0000073843 ITS GROUP	EUR	3 011	14 091,48	3,86
FR0000077687 PHARMAGEST INTERACTIVE	EUR	340	14 994,00	4,10
FR0000079147 U10	EUR	4 057	9 696,23	2,65
FR0000124703 CEGID GROUP	EUR	1 110	15 928,50	4,36
FR0004156297 LINEDATA SERVICES	EUR	2 766	25 447,20	6,96
FR0004174233 MAXIMILES	EUR	2 484	12 494,52	3,42
FR0004178572 MEDICREA INTERNATIONAL	EUR	1 348	11 431,04	3,13
FR0004180578 SWORD GROUP	EUR	1 060	12 773,00	3,49
FR0010146092 LEGUIDE.COM	EUR	2 162	31 716,54	8,68
FR0010285965 1000MERCIS	EUR	385	17 505,95	4,79
FR0010343186 HEURTEY PETROCHEM	EUR	144	3 733,92	1,02
FR0010396119 AEROWATT	EUR	31	388,43	0,11
FR0010889386 CUSTOM SOLUTIONS	EUR	2 015	11 384,75	3,11
FR0011065242 PHENIX SYSTEMS	EUR	394	3 526,30	0,96
FR0011070457 UCAR	EUR	720	8 323,20	2,28
TOTAL Actions & valeurs assimilées non négo. sur un marché régl.			1 958,80	0,54
TOTAL Bons de Souscriptions non négo. sur un marché régl. ou assimilé			1 958,80	0,54
TOTAL FRANCE			1 958,80	0,54
FR0011147297 MEDICREA INTERNAT.BS 11	EUR	590	1 958,80	0,54
TOTAL Titres d'OPCVM			71 485,34	19,56
TOTAL OPCVM Français à vocation générale/formule/indiciel/allégé/alternatif/ETF(trackers)			71 485,34	19,56
TOTAL FRANCE			71 485,34	19,56

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000009987 UNION + SI.3DEC	EUR	0,205	38 422,58	10,52
FR0010187997 CA MONE 3 MOIS FCP 3D	EUR	0,092	2 158,51	0,59
FR0010634162 UNION MONECOURT FCP 3DEC	EUR	0,294	30 904,25	8,45
TOTAL Dépôts et autres instruments financiers			30 296,48	8,29
TOTAL Dépôts			30 296,48	8,29
TOTAL FRANCE			30 296,48	8,29
D0000032 BFCM 2.01% 04/07/12	EUR	30 000	30 296,48	8,29

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