

PHILIPPE GESTION

OPÉRA PLACEMENT FCP

Rapport annuel 2010

RAPPORT ANNUEL 2010 - OPERA PLACEMENT

CARACTERISTIQUES DE L'OPCVM

- **Classification :**

Diversifié

- **OPCVM d'OPCVM :**

Inférieur à 50% de l'actif net

- **Objectif de gestion :**

L'objectif de gestion du fonds est, sur un horizon d'investissement minimum de 5 ans, l'optimisation du couple « rendement/risque » au travers d'une gestion discrétionnaire orientée vers les pays de l'OCDE (pays émergents inclus).

L'élément clé de la gestion du portefeuille étant la sélection des titres, il ne peut être fait référence à aucun « benchmark » et aucune autre référence.

- **Indicateur de référence :**

Le fonds met en œuvre une approche totalement discrétionnaire et son degré d'exposition aux marchés d'actions est variable. Il n'est donc ni indiciel, ni à référence indicielle et aucune corrélation avec l'indicateur n'est recherchée par la gestion. La performance du fonds pourra diverger de celle de l'indice.

Toutefois, à titre d'information, la performance pourra être comparée, a posteriori, à l'indice MSCI World libellé en Euro, qui est représentatif du marché des actions internationales. Cet indice est calculé dividendes nets non réinvestis et est disponible sur www.msci.com

- **Stratégie d'investissement :**

La politique de gestion tient compte d'une répartition des risques au moyen d'une diversification des placements effectués principalement en titres français et/ou étrangers (actions et obligations).

La répartition entre les différents actifs est fonction de la conjoncture : sous réserve des maxima d'investissement réglementaire, le niveau d'utilisation des différents instruments pourra être compris entre 0 % et 100 % du portefeuille. L'allocation d'actifs privilégie les actions dans une optique de croissance. A contrario, des anticipations négatives amèneraient à privilégier un profil plus sécuritaire en réaffectant le portefeuille majoritairement en produits obligataires.

Le choix des actions est déterminé par les études financières, les réunions organisées par les sociétés, les visites à ces mêmes sociétés et les nouvelles au quotidien. Les critères retenus sont selon les cas, la valeur d'actif, le rendement, la croissance, la qualité des dirigeants.

L'investissement en actions porte sur des valeurs de grandes, moyennes et petites capitalisations.

Le choix des obligations publiques ou privées est essentiellement limité à celles dont le rating Standard & Poor's des obligations ne sera pas inférieur à BBB, leur duration étant fonction de l'appréciation du gérant sur l'évolution des taux à court, moyen et long terme, appréciation elle-même fondée sur l'étude macro-économique et la réflexion.

Le FCP peut effectuer des opérations sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés français et étrangers dans un but tant de couverture que d'exposition sur les risques de taux, d'action et/ou de change en fonction des opportunités de marché, quelque soit l'instrument utilisé (future, option). Leur utilisation, privilégiée notamment pour des raisons de coût, n'entraîne pas de surexposition de l'OPCVM (substitution de titres vifs).

Le FCP est directement investi en actions et obligations françaises et étrangères des pays de l'OCDE (pays émergents inclus) négociées sur un marché réglementé ou indirectement par le biais d'OPCVM, le cas échéant spécialisés par secteur géographique ou industriel, y compris des OPCVM gérés par le prestataire ou des sociétés liées.

L'investissement en OPCVM représentera au maximum 50% de l'actif du fonds.

Le FCP peut procéder à des emprunts d'espèces dans la limite de 10% de l'actif notamment pour faire face aux rachats.

Dans l'objectif d'optimiser le rendement du portefeuille de l'OPCVM et/ou gérer sa trésorerie, le FCP peut utiliser des opérations d'acquisition et cession temporaire de titres.

- ***Profil de risque :***

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

Les risques auxquels le FCP peut être exposé sont :

Risque discrétionnaire : le style de gestion discrétionnaire repose 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 marchés les plus performants.

Risque en capital : l'OPCVM n'étant pas garanti, le capital investi peut ne pas être intégralement restitué.

Risque action : compte tenu de la stratégie d'investissement exposée ci-dessus, le FCP peut être principalement investi en actions. En conséquence, en période de baisse des marchés actions, la valeur de la partie action du portefeuille entraînera une baisse de la valeur liquidative.

Risque de change : le FCP peut être investi sur des titres internationaux n'appartenant pas à la zone Euro. A ce titre, le portefeuille est sensible au risque lié à la fluctuation des devises de référence des titres cotés sur ces marchés par rapport à l'Euro, monnaie dans laquelle le fonds est libellé.

La gestion du fonds n'étant pas liée à une répartition géographique, le risque de change peut varier fortement, suivant la part des titres hors zone Euro investie dans le portefeuille, entraînant une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à la taille de capitalisation des titres sélectionnés : le FCP peut être exposé au marché de petite et moyenne capitalisation, les caractéristiques de ces titres peuvent présenter un risque de liquidité. En raison de l'étroitesse du marché, l'évolution de ces titres est plus marquée. Une baisse de leur valeur entraînera en conséquence une baisse de la valeur liquidative.

Risque de taux : le risque de taux est le risque que la valeur des investissements du FCP en produits de taux diminue si les taux d'intérêt augmentent, avec pour conséquence une baisse de la valeur liquidative. La sensibilité de la poche obligataire pourrait varier de 0 à 7.

Risque de crédit : le risque de crédit est le risque que l'émetteur d'un titre obligataire ou monétaire ne puisse faire face à ses engagements. En cas de dégradation ou de défaillance des émetteurs, la valeur des obligations peut baisser entraînant une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque lié aux marchés émergents : les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales : l'information sur certaines valeurs peut être incomplète et leur liquidité plus réduite. L'évolution du cours de ces titres peut donc varier très fortement : une baisse de leur valeur entraînera, en conséquence, une baisse de la valeur liquidative.

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

Tous souscripteurs.

Le profil de risque du FCP le destine à être souscrit par des porteurs souhaitant s'exposer aux marchés actions et obligataires mondiaux sans dominante sectorielle prédéfinie, parmi lesquels des valeurs de petites et moyennes capitalisations.

- ***Durée de placement recommandée :***

5 ans minimum

- ***Affectation des résultats :***

Capitalisation des revenus.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

- ***Analyse économique :***

C'est la problématique des dettes souveraines qui a fait l'actualité du premier semestre 2010. La situation préoccupante de la Grèce a en effet entraîné un accroissement important de l'aversion au risque de la part des investisseurs, ainsi qu'une forte volatilité sur les marchés financiers et sur l'euro en particulier.

Simultanément, la publication de plans de rigueur dans de nombreux pays a laissé les investisseurs perplexes, s'inquiétant d'une part de savoir si les plans seraient suffisants pour résorber les déficits, et d'autre part de leurs possibles effets néfastes sur des économies fragiles.

Enfin, même si quelques indicateurs économiques allaient dans le sens d'une amélioration de l'activité et des résultats des entreprises et ont laissé entrevoir la possibilité d'une sortie de récession, l'emploi partout dans le monde est resté un réel sujet d'inquiétude, surtout compte tenu de ses répercussions directes sur l'évolution de la consommation.

Au cours du second semestre, les inquiétudes présentes en début d'année n'ont pas été évacuées et les craintes sur la pérennité de l'euro (à l'occasion de la tourmente sur l'Irlande) et sur la solidité de la reprise aux Etats-Unis ont contribué tout au long du semestre à peser sur les indices boursiers. Dans ce contexte, la Fed s'est montrée très réactive à plusieurs reprises pour tenter d'éliminer la menace déflationniste et rétablir la confiance des marchés financiers.

De plus, en fin d'année, sont arrivées quelques bonnes nouvelles : les derniers résultats publiés par les sociétés ont été de bonne facture et la croissance des pays émergents (Chine en tête) servant de moteur au commerce mondial s'est maintenue à des niveaux élevés.

Enfin, les dernières publications macro-économiques ont indiqué qu'une embellie de l'activité s'est installée peu à peu, ce qui devrait au fil des prochains mois contribuer à rassurer les investisseurs.

Sachant que globalement les marchés demeurent sur des valorisations attractives, les ingrédients se mettent en place pour une meilleure année boursière en 2011.

- **Gestion de l'OPCVM :**

Sur l'année 2010, la performance d'OPERA PLACEMENT s'élève à +11,43%. A titre de référence, le MSCI World libellé en Euro a évolué de +17,16% sur la même période.

Dans ce contexte marqué par une forte volatilité des indices, où les incertitudes ont pesé tout au long de l'exercice, les contributeurs principaux à la performance du fonds sont pour partie l'évolution positive des parités USD/EUR (7%) et CHF/EUR (16%), ainsi que la hausse du cours de l'or (21,80%).

En conséquence, parmi les plus importants contributeurs à la performance du portefeuille nous trouvons le FCP OPERA USA (représentant 15% des encours au 31/12/2010), la Sicav SHARE GOLD (OPCVM d'actions internationales de sociétés spécialisées dans le secteur aurifère et représentant 15% des encours au 31/12/2010) ainsi que la position en SCHLUMBERGER.

Au cours de l'exercice, les mouvements les plus significatifs ont été les achats en actions ACCOR, ainsi que le renforcement des lignes en actions VINCI et ESSILOR.

En ce qui concerne les cessions, des ventes de titres ont été réalisées notamment en REPSOL (allègement du secteur pétrolier peu attractif), EDENRED, ainsi qu'en SHARE GOLD pour réduire l'allocation globale de cet investissement suite à son appréciation de 48% au cours de l'exercice.

Sur la période, les encours du FCP n'ont pas connu d'évolution notable et s'établissent à 6,9 millions € au 31/12/2010.

Au 31/12/2010, la position en produits de trésorerie représentait 5%, les principales lignes en portefeuilles étant les suivantes :

OPERA USA	14.96 %
SHARE GOLD	13.49 %
OPERA CONVERTIBLES	9.88 %
NESTLE	6.34 %
RODAMCO 4.125 %	5.64 %

Cette allocation sera globalement maintenue au cours des prochains mois et devrait nous permettre de bénéficier de l'embellie attendue des marchés tout en gardant une volatilité maîtrisée.

Nota :

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCVM.

INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

- **Changements intéressant l'OPCVM au cours de l'exercice :**

Néant

- **Investissement dans des OPCVM de Philippe Gestion ou de son groupe d'appartenance :**

Conformément à l'article 47 des Dispositions du règlement de déontologie des OPCVM, nous précisons que des opérations sur les OPCVM de la société PHILIPPE GESTION ou de son groupe d'appartenance ont été effectuées.

- **Politique de sélection des intermédiaires :**

En sa qualité de société de gestion, PHILIPPE GESTION s'est organisé pour la sélection des prestataires dont les moyens, l'organisation et la politique d'exécution permettent d'assurer le meilleur résultat possible, en termes de rendement et de sécurité, lors du passage des ordres transmis pour le compte de ses OPCVM. PHILIPPE GESTION a défini une politique de sélection et d'évaluation de ses intermédiaires selon plusieurs critères. La politique de sélection des intermédiaires est consultable sur le site www.degroof.fr.

- **Politique de vote :**

Durant l'exercice 2010, PHILIPPE GESTION a voté aux assemblées générales des titres composants le portefeuille de ses OPCVM suivant les règles et principes décrits dans sa politique de vote. La politique de vote et le compte-rendu annuel de l'exercice des droits de vote sont disponibles sur le site www.degroof.fr.

ETAT DU PATRIMOINE

Eléments de l'état du patrimoine	Montant à l'arrêté périodique*	25/06/2010
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R. 214-1-1	3 680 738,88	2 633 800,22
b) Avoirs bancaires	245 605,58	21 091,15
c) Autres actifs détenus par l'OPCVM	2 981 792,21	4 104 083,94
d) Total des actifs détenus par l'OPCVM	6 908 136,67	6 758 975,31
e) Passif	-13 267,24	-11 396,65
f) Valeur nette d'inventaire	6 894 869,43	6 747 578,66

NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION ET VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART

Part	Type de part	Actif net par part	Nombre de parts en circulation	Valeur liquidative
OPERA PLACEMENT	C0	6 894 869,43	56 175	122,73

ELEMENTS DU PORTEFEUILLE TITRES

Eléments du portefeuille titres	Pourcentage	
	Actif net	Total des actifs
a) Les instruments financiers mentionnés aux a), b) et f) du 2° de l'article R.214-1-1 admis à la négociation sur un marché réglementé français ou un marché réglementé d'un état membre de la communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen	33,80	33,74
b) Les instruments financiers mentionnés aux a), b) et f) du 2° de l'article R. 214-1-1 admis à la négociation sur un autre marché réglementé, c'est-à-dire d'un marché réglementé en fonctionnement régulier d'un Etat ni membre de la Communauté européenne, ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant que ce marché ne figure pas sur une liste de marchés exclus établie par l'Autorité des marchés financiers	19,58	19,54
c) Les instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° l'article R.214-1-1, nouvellement émis, c'est-à-dire relevant du dernière alinéa du I. de l'article R.214-2 du code monétaire et financier	0,00	0,00
d) Les autres actifs : Il s'agit des actifs mentionnés aux articles R.214-5, R.214-29 et R.214-32 du code monétaire et financier	4,90	4,89

MOUVEMENTS DANS LE PORTEFEUILLE TITRES EN COURS DE PERIODE

Eléments du portefeuille titres	Mouvements (en montant)	
	Acquisitions	Cessions
a) Les instruments financiers mentionnés aux a), b) et f) du 2° de l'article R.214-1-1 admis à la négociation sur un marché réglementé français ou un marché réglementé d'un état membre de la communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen	416 620,09	460 568,39
b) Les instruments financiers mentionnés aux a), b) et f) du 2° de l'article R. 214-1-1 admis à la négociation sur un autre marché réglementé, c'est-à-dire d'un marché réglementé en fonctionnement régulier d'un Etat ni membre de la Communauté européenne, ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant que ce marché ne figure pas sur une liste de marchés exclus établie par l'Autorité des marchés financiers	0,00	0,00
c) Les instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° l'article R.214-1-1, nouvellement émis, c'est-à-dire relevant du dernière alinéa du I. de l'article R.214-2 du code monétaire et financier	0,00	0,00
d) Les autres actifs : Il s'agit des actifs mentionnés aux articles R.214-5, R.214-29 et R.214-32 du code monétaire et financier.	187 910,31	323 720,80

DISTRIBUTION EN COURS DE PERIODE

Aucun dividende ou acompte n'a été distribué sur la période.

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

DESIGNATION VALEURS	DEVISE	QUANTITE	EVALUATION EUROS	EN % ACTIF NET
OPERA CONVERTIBLES	EUR	2 000	681 480,00	9,88%
RODAMCO 4,125%	EUR	375 000	388 984,33	5,64%
LAFARGE EMTN 5,75% 08-270511	EUR	250 000	262 771,53	3,81%
SAINT-GOBAIN 4,25%	EUR	250 000	259 046,75	3,76%
OBLIGATIONS FRANCE			1 592 282,61	23,09%
TOTAL	EUR	6 000	237 900,00	3,45%
ACCOR	EUR	3 000	99 900,00	1,45%
ESSILOR INTL	EUR	4 000	192 700,00	2,79%
VINCI	EUR	4 000	162 720,00	2,36%
VIVENDI	EUR	5 000	101 000,00	1,46%
France TELECOM	EUR	10 000	155 950,00	2,26%
EDF	EUR	5 000	153 475,00	2,23%
ARTHUR	EUR	66 631	67 963,62	0,99%
ARTHUR VVPR STRIP	EUR	51 250	0,00	0,00%
ACTIONS FRANCE			1 171 608,62	16,99%
TOTAL FRANCE			2 763 891,23	40,09%
	CHF			
NESTLE N	CHF	10 000	437 370,19	6,34%
ROCHE HLDGS AG BASEL	CHF	2 500	273 606,01	3,97%
TOTAL SUISSE			710 976,20	10,31%
	GBP			
ROYAL DUTCH SHELL	EUR	10 000	248 172,22	3,60%
TOTAL GRANDE BRETAGNE			248 172,22	3,60%
TOTAL VARIABLE ET ECHANGE			0,00	0,00%
	USD			
OPERA USA	USD	17 000	1 031 661,93	14,96%

CISCO SYSTEMS INC. -	USD	7 000	105 821,25	1,53%
SCHLUMBERGER LTD	USD	5 000	311 986,25	4,52%
PROCTER & GAMBLE COMPA	USD	4 605	221 371,73	3,21%
PRO LASER	EUR	7 000	0,00	0,00%
UNITRON VVPR	USD	30 000	0,00	0,00%
TOTAL ETATS-UNIS			1 670 841,16	24,23%
	USD			
SHARE GOLD	USD	350	930 110,22	13,49%
TOTAL ACTIONS OR			930 110,22	13,49%
OPERA TRESORERIE	EUR	271	337 755,43	4,90%
TRESORERIE EUROS			245 605,58	3,56%
COUPONS A RECEVOIR			784,63	0,01%
COMPTES DE TIERS - FdG			(13 267,24)	-0,19%
COMPTES DE TIERS - Com mvt			0,00	0,00%
TOTAL TRESORERIE			570 878,40	8,28%
TOTAL TITRES			6 323 991,03	91,72%
TOTAL ACTIF NET			6 894 869,43	100,00%

OPÉRA PLACEMENT	EURO	56 175	122 ,73	
-----------------	------	--------	---------	--



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

FCP OPERA PLACEMENT

Philippe Gestion
1 rond point des Champs Elysées
75008 PARIS

Monsieur le Président,
Mesdames et Messieurs les Porteurs de Parts,

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

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement OPERA PLACEMENT, établis en euros, 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 la 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 ; s'agissant d'un OPCVM, il ne porte pas sur les bases de données fournies par des tiers indépendants pour l'élaboration des tableaux d'exposition aux risques et l'état de hors bilan inclus dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

II JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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


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 sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles 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 4 avril 2011

CPC SA 
Commissaire aux comptes
François-Xavier POUSSIÈRE



OPERA PLACEMENT

Fonds Commun de Placement Général

COMPTES ANNUELS

31/12/2010

BILAN ACTIF AU 31/12/2010 EN EUR

	31/12/2010	25/12/2009
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	6 661 746,46	6 397 084,54
Actions et valeurs assimilées	2 769 936,27	2 856 171,18
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	2 769 936,27	2 856 171,18
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	910 802,61	929 814,62
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	910 802,61	929 814,62
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	2 981 007,58	2 611 098,74
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	2 981 007,58	2 611 098,74
OPCVM 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	784,63	728,91
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	784,63	728,91
Comptes financiers	245 605,58	17 752,31
Liquidités	245 605,58	17 752,31
Total de l'actif	6 908 136,67	6 415 565,76

BILAN PASSIF AU 31/12/2010 EN EUR

	31/12/2010	25/12/2009
Capitaux propres		
Capital	6 889 923,76	6 405 325,01
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	4 945,67	-2 628,79
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	6 894 869,43	6 402 696,22
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	13 267,24	12 869,54
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	13 267,24	12 869,54
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	6 908 136,67	6 415 565,76

HORS-BILAN AU 31/12/2010 EN EUR

	31/12/2010	25/12/2009
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2010 EN EUR

	31/12/2010	25/12/2009
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	15,43
Produits sur actions et valeurs assimilées	85 777,60	58 047,48
Produits sur obligations et valeurs assimilées	55 687,25	50 404,35
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)	141 464,85	108 467,26
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	126,19	530,53
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	126,19	530,53
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	141 338,66	107 936,73
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	135 234,10	110 401,37
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	6 104,56	-2 464,64
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-1 158,89	-164,15
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	4 945,67	-2 628,79

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1- REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement du comité de la réglementation comptable n°2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPCVM.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité
- prudence
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois

A- Règles d'évaluation des actifs :

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

1. Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

2. Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Compte tenu de la situation actuelle des marchés, les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiquées ci-dessus, peuvent s'écarter sensiblement des prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

3. Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV) en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

4. Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor)

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

5. OPCVM détenus :

Les parts ou actions d'OPCVM seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

6. Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

7. Instruments financiers à terme :

7.1 Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

7.2 Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

7.2.1 Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

7.2.2 Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

B- Frais de gestion :

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCVM.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPCVM.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 2 % TTC.

C- Affectation du résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, majorés du produit des sommes momentanément disponibles. Les frais de gestion et les charges sur opérations financières s'imputent sur ces produits. Les plus ou moins values latentes ou réalisées et les commissions de souscription et de rachat ne constituent pas des produits.

Les sommes distribuables sont égales au résultat net de l'exercice augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Conformément aux dispositions énoncées dans la notice d'information ou dans le prospectus complet, l'OPCVM capitalisera intégralement les sommes distribuables

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2010 EN EUR

	31/12/2010	25/12/2009
Actif net en début d'exercice	6 402 696,22	5 139 938,68
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	905 434,76	197 206,98
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-1 121 520,28	-316 595,90
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	302 622,72	53 823,82
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-112 698,41	-292 042,06
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 de transactions	1 700,29	-13 527,99
Différences de change	250 282,21	-19 556,78
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	260 247,36	1 655 914,11
Différence d'estimation exercice N	1 075 335,47	815 088,11
Différence d'estimation exercice N-1	-815 088,11	840 826,00
Variations 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	6 104,56	-2 464,64
Acomptes versés au cours de l'exercice	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	6 894 869,43	6 402 696,22

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	910 802,61	13,21
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	910 802,61	13,21
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

3.2. 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	910 802,61	13,21	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	245 605,58	3,56
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

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 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	910 802,61	13,21	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	245 605,58	3,56	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

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

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

	USD		CHF		GBP		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	639 179,23	9,27	710 976,20	10,31	248 172,22	3,60	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
OPC	1 961 772,15	28,45	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
Créances	784,63	0,01	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
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

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2010
Créances	
Coupons et dividendes en espèces	784,63
Total des créances	784,63
Dettes	
Frais de gestion	13 267,24
Total des dettes	13 267,24

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	7 695	905 434,76
Parts rachetées durant l'exercice	-9 651	-1 121 520,28
Solde net des souscriptions/rachats	-1 956	-216 085,52

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7.FRAIS DE GESTION

	31/12/2010
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	135 253,22
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	19,12

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPCVM :

L'objectif de gestion du Fonds est de permettre au porteur de récupérer, à l'échéance, soit le 30 novembre 2012 (« Valeur Liquidative Finale »), son investissement initial hors commission de souscription, majoré, le cas échéant, de 80 % de la performance d'un panier de 20 actions européennes (ci-après «le « Panier »).

La performance du Panier est calculée en faisant la moyenne arithmétique des performances des 20 actions européennes qui le composent. Les performances des actions du Panier bénéficient, dans certaines conditions, d'un mécanisme de bonification et de plafond des cours des actions à l'échéance du Fonds (méthode de calcul détaillée dans la stratégie d'investissement)

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2010
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts 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

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2010
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPCVM			2 981 007,58
	FR0007473137	OPERA CONVERTIBLES FCP	681 480,00
	FR0000295917	OPERA TRESORERIE	337 755,43
	FR0007080544	OPERA USA	1 031 661,93
	LU0145217120	SHARE GOLD EUR CAPITALISATION	930 110,22
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DU RESULTAT

Tableau d'affectation du résultat de l'exercice

	31/12/2010	25/12/2009
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	4 945,67	-2 628,79
Total	4 945,67	-2 628,79
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	4 945,67	-2 628,79
Total	4 945,67	-2 628,79

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

	29/12/2006	28/12/2007	26/12/2008	25/12/2009	31/12/2010
Actif net Global en EUR	11 636 798,71	8 871 210,93	5 139 938,68	6 402 696,22	6 894 869,43
Actif net	11 636 798,71	8 871 210,93	5 139 938,68	6 402 696,22	6 894 869,43
Nombre de titres	89 140	69 587	59 498	58 131	56 175
Valeur liquidative unitaire	130,54	127,48	86,38	110,14	122,73
Capitalisation unitaire	-0,87	-1,28	-1,30	-0,05	0,08

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ETATS UNIS AMERIQUE				
CISCO SYSTEMS	USD	7 000	105 821,25	1,53
PROCTER & GAMBLE CO	USD	4 605	221 371,73	3,22
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			327 192,98	4,75
FRANCE				
ACCOR	EUR	3 000	99 900,00	1,45
ARTHUR SA	EUR	66 631	67 963,62	0,99
ARTHUR STRIP VVPR	EUR	51 250	0,00	0,00
EDF	EUR	5 000	153 475,00	2,23
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	4 000	192 700,00	2,79
FRANCE TELECOM	EUR	10 000	155 950,00	2,26
TOTAL	EUR	6 000	237 900,00	3,45
VINCI (EX SGE)	EUR	4 000	162 720,00	2,36
VIVENDI	EUR	5 000	101 000,00	1,46
TOTAL FRANCE			1 171 608,62	16,99
ISRAEL				
PRO LASER VVPR	EUR	7 000	0,00	0,00
UNITRONICS VVPR	EUR	30 000	0,00	0,00
TOTAL ISRAEL			0,00	0,00
PAYS-BAS				
SCHLUMBERGER LTD CURACAO	USD	5 000	311 986,25	4,52
TOTAL PAYS-BAS			311 986,25	4,52
ROYAUME UNI				
ROYAL DUTCH SHELL A	GBP	10 000	248 172,22	3,60
TOTAL ROYAUME UNI			248 172,22	3,60
SUISSE				
NESTLE NOM.	CHF	10 000	437 370,19	6,34
ROCHE HOLDING GENUSS	CHF	2 500	273 606,01	3,97
TOTAL SUISSE			710 976,20	10,31
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			2 769 936,27	40,17
TOTAL Actions et valeurs assimilées			2 769 936,27	40,17
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
LAFARGE 5.75% 27/05/11 *EUR	EUR	250 000	262 771,53	3,81
SAINT GOBAIN 4 1/4 31/05/2011	EUR	250 000	259 046,75	3,76
TOTAL FRANCE			521 818,28	7,57

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SUEDE				
RODAMCO EUR.4 1/8% 21/04/11	EUR	375 000	388 984,33	5,64
TOTAL SUEDE			388 984,33	5,64
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			910 802,61	13,21
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			910 802,61	13,21
Organismes de placement collectif				
OPCVM français à vocation générale				
FRANCE				
OPERA CONVERTIBLES FCP	EUR	2 000	681 480,00	9,88
OPERA TRESORERIE	EUR	271	337 755,43	4,90
OPERA USA	USD	17 000	1 031 661,93	14,97
TOTAL FRANCE			2 050 897,36	29,75
TOTAL OPCVM français à vocation générale			2 050 897,36	29,75
OPCVM européens coordonnés et assimilables				
LUXEMBOURG				
SHARE GOLD EUR CAPITALISATION	USD	350	930 110,22	13,49
TOTAL LUXEMBOURG			930 110,22	13,49
TOTAL OPCVM européens coordonnés et assimilables			930 110,22	13,49
TOTAL Organismes de placement collectif			2 981 007,58	43,24
Créances			784,63	0,01
Dettes			-13 267,24	-0,19
Comptes financiers			245 605,58	3,56
Actif net			6 894 869,43	100,00

OPERA PLACEMENT	EUR	56 175	122,73
------------------------	------------	---------------	---------------