

PHILIPPE GESTION

OPÉRA VALEURS FCP

Rapport annuel 2010

RAPPORT ANNUEL 2010 - OPERA VALEURS

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 :**

Aucun indicateur de référence n'est défini.

La politique de gestion du gérant est par nature extrêmement souple, dépendant de l'appréciation du gérant sur l'évolution des marchés. Elle ne saurait être liée à un indicateur de référence, qui pourrait induire une mauvaise compréhension de la part de l'investisseur.

- **Stratégie d'investissement :**

La politique de gestion tient compte d'une répartition des risques au moyen d'une diversification des placements effectués principalement en actions en France et à l'étranger (actions et obligations françaises et étrangères).

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, en particulier 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 durée 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 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, dans la limite de 50% de son actif.

Le FCP peut effectuer des opérations de prêts de titres, afin d'optimiser les revenus de l'OPCVM.

- **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 européens 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 à titre accessoire 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 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 croissance.

- **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 VALEURS s'élève à +1,25%.

Dans ce contexte marqué par une forte volatilité des indices, où les incertitudes ont pesé tout au long de l'exercice, la prudence a été le vecteur des actes de gestion.

Cela s'est traduit par une orientation du portefeuille vers les titres de grande capitalisation, et une allocation plus importante en parts ou actions d'OPCVM monétaires et obligataire. En corollaire, nous avons vendu l'intégralité des positions en actions moins liquides comme SAMSE, SUCRIERE PITHIVIERS ou CNIM. Au 31/12/2010, la seule action du portefeuille présentant encore un profil de liquidité très réduit était TIPIAK (2,3% des actifs), pour lequel les ventes successives ont dû être ajustées en permanence avec l'étroitesse du marché.

Le plus important contributeur à la stabilité du portefeuille, a été le compartiment des constructeurs et équipementiers automobiles qui a bénéficié de la forte progression des titres FAURECIA et PEUGEOT.

Au cours de l'exercice, les mouvements les plus significatifs (hors acquisition de parts d'OPCVM) ont été les achats réalisés en CREDIT AGRICOLE, VINCI, HAVAS, BNP PARIBAS.

L'allocation en actions étrangères a été réduite, notamment par les ventes de VOLTA FINANCE, GAZPROM, ARUBA NETWORK, SES.

Les principales lignes en portefeuille au 31/12/2010 sont les suivantes :

NATIXIS CASH 1 ERE 3D	18.02 %
NATIXIS CASH EONIA	17.89 %
OPERA OBLI COURT TERME	4.76 %
OPERA TRESORERIE	4.30 %
CASINO G.P. 6.375 %	3.92 %

Au cours des prochaines semaines, l'allocation du portefeuille restera caractérisée par une allocation en produits Taux de l'ordre de 50%. Nous poursuivrons par ailleurs, au gré des possibilités offertes par le marché, la vente progressive du titre moins liquide restant en portefeuille.

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 b) Avoirs bancaires	6 660 828,30	12 373 896,64
c) Autres actifs détenus par l'OPCVM	1 352 562,88	747 024,30
d) Total des actifs détenus par l'OPCVM	6 514 519,84	5 213 468,53
e) Passif	14 527 911,02	18 334 389,47
f) Valeur nette d'inventaire	-39 315,01	-28 349,42
	14 488 596,01	18 306 040,05

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 VALEURS	C0	14 488	141 142	102,65

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	45,97	45,85
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.	9,06	9,04

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	174 550,15	7 016 052,13
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	951 487,45
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	1 326 260,59	1 789 693,69

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
CASINO GUICHARD	EUR	500 000	567 932,24	3,92%
LAFARGE 5,75%	EUR	10	525 543,07	3,63%
MICHELIN 8,625% 2014	EUR	300 000	370 848,95	2,56%
OBLIGATIONS FRANCE			1 464 324,26	10,11%
VICAT	EUR	5 000	312 500,00	2,16%
MAUREL&PROM	EUR	17 000	179 350,00	1,24%
TFI	EUR	25 000	325 000,00	2,24%
TIPIAK	EUR	6 526	337 394,20	2,33%
BOUYGUES	EUR	6 700	216 108,50	1,49%
LAFARGE	EUR	4 000	187 680,00	1,30%

AXA	EUR	17 000	211 650,00	1,46%
FAURECIA	EUR	17 000	367 710,00	2,54%
VEOLIA ENVIRONNEMT	EUR	11 500	251 505,00	1,74%
SAINT-GOBAIN	EUR	8 000	308 000,00	2,13%
VINCI	EUR	6 000	244 080,00	1,68%
VIVENDI	EUR	13 000	262 600,00	1,81%
ALCATEL LUCENT	EUR	100 000	218 000,00	1,50%
SOCIETE GENERALE	EUR	5 000	201 100,00	1,39%
BNP PARIBAS	EUR	2 500	119 025,00	0,82%
ERAMET	EUR	700	179 550,00	1,24%
France TELECOM	EUR	13 000	202 735,00	1,40%
SOITEC	EUR	13 000	105 144,00	0,73%
GDF SUEZ	EUR	9 000	241 650,00	1,67%
EDF	EUR	10 000	306 950,00	2,12%
TOTAL ACTIONS FRANCE			4 777 731,70	32,98%
TOTAL FRANCE			6 242 055,96	43,08%
EOP BIODIESEL	EUR	5 624	2 283,34	0,02%
TOTAL ALLEMAGNE			2 283,34	0,02%
NYRSTAR	EUR	16 900	189 449,00	1,31%
TOTAL BELGIQUE			189 449,00	1,31%
TOTAL PAYS-BAS			0,00	0,00%
OPERA OBLI COURT TERME	EUR	400	689 528,00	4,76%
TOTAL OPCVM COTES			689 528,00	4,76%
TOTAL ETATS-UNIS			0,00	0,00%
ARCELORMITTAL	EUR	8 000	227 040,00	1,57%
TOTAL LUXEMBOURG			227 040,00	1,57%
OBLIGATIONS ROYAUME-UNI			0,00	0,00%
NATIXIS CASH I ERE 3D	EUR	23	2 610 556,44	18,02%
NATIXIS CASH EONIA	EUR	20	2 591 305,40	17,89%
OPÉRA TRÉSORERIE	EUR	500	623 130,00	4,30%
PROVISION FRAIS DE GESTION			(29 863,60)	-0,21%
DÉBITEURS DIVERS (com mvt)			(9 451,41)	-0,07%

COUPON A RECEVOIR			0,00	0,00%
TRESORERIE			1 352 562,88	9,34%
MONETAIRE			1 313 247,87	
TOTAL TRESORERIE			7 138 239,71	49,27%
TOTAL TITRES			7 350 356,30	50,73%
TOTAL ACTIF NET			14 488 596,01	100,00%

OPÉRA VALEURS	EUR	141 142	102,65
---------------	-----	---------	--------



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

FCP OPERA VALEURS

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 VALEURS, 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 POUSSIERE



OPERA VALEURS

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	13 175 348,14	19 681 304,99
Actions et valeurs assimilées	5 196 504,04	11 863 013,19
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	5 196 504,04	11 863 013,19
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	1 464 324,26	3 832 168,34
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 464 324,26	3 832 168,34
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	6 514 519,84	3 986 123,46
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	6 514 519,84	3 986 123,46
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	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00
Comptes financiers	1 352 562,88	326,38
Liquidités	1 352 562,88	326,38
Total de l'actif	14 527 911,02	19 681 631,37

BILAN PASSIF AU 31/12/2010 EN EUR

	31/12/2010	25/12/2009
Capitaux propres		
Capital	14 505 398,04	19 050 873,68
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-16 802,03	173 747,83
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	14 488 596,01	19 224 621,51
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	39 315,01	37 918,92
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	39 315,01	37 918,92
Comptes financiers	0,00	419 090,94
Concours bancaires courants	0,00	419 090,94
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	14 527 911,02	19 681 631,37

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	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	264 166,05	316 733,40
Produits sur obligations et valeurs assimilées	97 700,00	123 542,57
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)	361 866,05	440 275,97
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	403,32	582,85
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	403,32	582,85
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	361 462,73	439 693,12
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	378 340,38	299 988,57
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	-16 877,65	139 704,55
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	75,62	34 043,28
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-16 802,03	173 747,83

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 vieille.

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	19 224 621,51	12 928 168,69
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	1 194 907,71	3 170 329,69
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-6 102 073,95	-983 246,06
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 340 428,45	897 833,59
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3 336 452,75	-4 113 257,32
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	-35 530,46	-22 962,29
Différences de change	45 636,50	-20 921,02
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 173 936,65	7 228 971,68
Différence d'estimation exercice N	-1 123 847,86	-3 297 784,51
Différence d'estimation exercice N-1	3 297 784,51	10 526 756,19
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	-16 877,65	139 704,55
Acomptes versés au cours de l'exercice	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	14 488 596,01	19 224 621,51

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	1 464 324,26	10,11
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	1 464 324,26	10,11
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	1 464 324,26	10,11	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	1 352 562,88	9,34
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	525 543,07	3,63	567 932,24	3,92	370 848,95	2,56	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	1 352 562,88	9,34	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

							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	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
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
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
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	
Total des créances	0,00
Dettes	
Frais de gestion	29 863,60
Autres dettes	9 451,41
Total des dettes	39 315,01

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	11 459	1 194 907,71
Parts rachetées durant l'exercice	-59 937	-6 102 073,95
Solde net des souscriptions/rachats	-48 478	-4 907 166,24

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	379 743,09
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,01
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	1 402,71

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPCVM :

Néant

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			1 312 658,00
	FR0007372693	OPERA OBLI COURT TERME FCP	689 528,00
	FR0000295917	OPERA TRESORERIE	623 130,00
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	-16 802,03	173 747,83
Total	-16 802,03	173 747,83
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-16 802,03	173 747,83
Total	-16 802,03	173 747,83

**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	34 161 640,11	27 259 260,17	12 928 168,69	19 224 621,51	14 488 596,01
Actif net	34 161 640,11	27 259 260,17	12 928 168,69	19 224 621,51	14 488 596,01
Nombre de titres	263 742	217 428	170 132	189 620	141 142
Valeur liquidative unitaire	129,52	125,37	75,98	101,38	102,65
Capitalisation unitaire	-0,18	-0,36	1,34	0,92	-0,11

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				
ALLEMAGNE				
EOP BIODIESEL AG	EUR	5 624	2 283,34	0,02
TOTAL ALLEMAGNE			2 283,34	0,02
BELGIQUE				
NYRSTAR NV	EUR	16 900	189 449,00	1,31
TOTAL BELGIQUE			189 449,00	1,31
FRANCE				
ALCATEL - LUCENT ACT	EUR	100 000	218 000,00	1,50
AXA	EUR	17 000	211 650,00	1,46
BNP PARIBAS	EUR	2 500	119 025,00	0,82
BOUYGUES	EUR	6 700	216 108,50	1,49
CHAMARRE	EUR	83 334	0,00	0,00
EDF	EUR	10 000	306 950,00	2,12
ERAMET	EUR	700	179 550,00	1,24
FAURECIA EX BERTRAND FAURE	EUR	17 000	367 710,00	2,53
FRANCE TELECOM	EUR	13 000	202 735,00	1,40
GDF SUEZ	EUR	9 000	241 650,00	1,67
LAFARGE	EUR	4 000	187 680,00	1,30
MAUREL & PROM	EUR	17 000	179 350,00	1,24
SA DES CIMENTS VICAT - VICAT	EUR	5 000	312 500,00	2,16
SAINT-GOBAIN	EUR	8 000	308 000,00	2,13
SOCIETE GENERALE A	EUR	5 000	201 100,00	1,39
SOITEC	EUR	13 000	105 144,00	0,73
TF1 - Télévision Française 1	EUR	25 000	325 000,00	2,24
TIPIAK	EUR	6 526	337 394,20	2,32
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	11 500	251 505,00	1,74
VINCI (EX SGE)	EUR	6 000	244 080,00	1,68
VIVENDI	EUR	13 000	262 600,00	1,81
TOTAL FRANCE			4 777 731,70	32,97
LUXEMBOURG				
ARCELORMITTAL S.A.	EUR	8 000	227 040,00	1,57
TOTAL LUXEMBOURG			227 040,00	1,57
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			5 196 504,04	35,87
TOTAL Actions et valeurs assimilées			5 196 504,04	35,87

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
FRANCE				
CASINO GP. 6.375% 08-13	EUR	500 000	567 932,24	3,92
LAFARGE 5.75% 27/05/11 *EUR	EUR	500 000	525 543,07	3,63
TOTAL FRANCE			1 093 475,31	7,55
LUXEMBOURG				
MICHELIN LUXEMBOURG SCS 8.625% 24/04/14	EUR	300 000	370 848,95	2,56
TOTAL LUXEMBOURG			370 848,95	2,56
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			1 464 324,26	10,11
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			1 464 324,26	10,11
Organismes de placement collectif				
OPCVM français à vocation générale				
FRANCE				
NATIXIS CASH EONIA RC FCP	EUR	20	2 591 305,40	17,88
NATIXIS CASH PREMIER FCP 3DEC	EUR	23	2 610 556,44	18,01
OPERA OBLI COURT TERME FCP	EUR	400	689 528,00	4,76
OPERA TRESORERIE	EUR	500	623 130,00	4,30
TOTAL FRANCE			6 514 519,84	44,95
TOTAL OPCVM français à vocation générale			6 514 519,84	44,95
TOTAL Organismes de placement collectif			6 514 519,84	44,95
Dettes			-39 315,01	-0,27
Comptes financiers			1 352 562,88	9,34
Actif net			14 488 596,01	100,00

OPERA VALEURS FCP	EUR	141 142	102,65
--------------------------	------------	----------------	---------------