

# **PARETURN**

Société d'Investissement à Capital Variable

## **Rapport Annuel au 30 septembre 2009 (Révisé)**

Aucune souscription ne peut être acceptée sur base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du prospectus en vigueur qui sera accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

N° RCS : B 47 104

**Pareturn Best Selection**

**Pareturn Best Selection Side Pocket**

**Pareturn Croissance 2000**

**Pareturn Sécurité - Croissance**

**Pareturn Acropole Convertibles Asia**

**Pareturn Cartesio Equity**

**Pareturn Acropole 2012**

**Pareturn LFP Allocation**

**Pareturn Spängler Global Equity**

**Pareturn Spängler Bond Selection**



# Table des matières

## PARETURN

Organisation de la SICAV	4
Informations aux Actionnaires	6
Rapport du Conseil d'Administration	7
Rapport du Réviseur d'entreprises	16
Etat Consolidé des Actifs Nets	17
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets consolidé	18
Pareturn Best Selection	
Etat des Actifs Nets	19
Variation du Nombre d'Actions	19
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	20
Statistiques	21
Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets	22
Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres	23
Pareturn Best Selection Side Pocket	
Etat des Actifs Nets	24
Variation du Nombre d'Actions	24
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	25
Statistiques	26
Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets	27
Pareturn Croissance 2000	
Etat des Actifs Nets	28
Variation du Nombre d'Actions	28
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	29
Statistiques	30
Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets	31
Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres	33
Pareturn Sécurité - Croissance	
Etat des Actifs Nets	34
Variation du Nombre d'Actions	34
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	35
Statistiques	36
Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets	37
Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres	40
Pareturn Acropole Convertibles Asia	
Etat des Actifs Nets	41

## PARETURN

Variation du Nombre d'Actions	41
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	42
Statistiques	43
Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets	44
Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres	46
Pareturn Cartesio Equity	
Etat des Actifs Nets	47
Variation du Nombre d'Actions	47
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	48
Statistiques	49
Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets	50
Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres	52
Pareturn Acropole 2012	
Etat des Actifs Nets	53
Variation du Nombre d'Actions	53
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	54
Statistiques	55
Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets	56
Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres	58
Pareturn LFP Allocation	
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	59
Statistiques	60
Pareturn Spängler Global Equity	
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	61
Statistiques	62
Pareturn Spängler Bond Selection	
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets	63
Statistiques	64
Notes aux Etats Financiers	65

## PARETURN

### Conseil d'Administration

#### Administrateur Président

M. Georg LASCH, Head of Sales  
BNP Paribas Securities Services - Succursale de Luxembourg, 33, rue de Gasperich, Howald-Hesperange L-2085 Luxembourg

#### Administrateurs de la Société

M. Craig FEDDERSON, Consultant & Influencers Management (jusqu'au 30.06.2009)  
BNP Paribas Securities Services - Succursale de Luxembourg, 33, rue de Gasperich, Howald-Hesperange L-2085 Luxembourg

M. Paulo GUIA, Responsable Client Management  
BNP Paribas Securities Services - Succursale de Luxembourg, 33, rue de Gasperich, Howald-Hesperange L-2085 Luxembourg

M. Yvan de Laurentis, Head of DepoBank and Investment Compliance (depuis le 01.07.2009)  
BNP Paribas Securities Services - Succursale de Luxembourg, 33, rue de Gasperich, Howald-Hesperange L-2085 Luxembourg

#### Société de gestion

BNP Paribas Asset Management Luxembourg (jusqu'au 07.07.2009)  
33, rue de Gasperich, L-5826 Howald-Hesperange  
Adresse postale : L-2952 Luxembourg

MDO Management Company S.A. (depuis le 08.07.2009)  
19, rue de Bitbourg  
Adresse postale : L-1273 Luxembourg

#### Conseil d'Administration des Sociétés de Gestion

Christian Volle, Président (jusqu'au 07.07.2009)  
Pascal Biville, Administrateur (jusqu'au 07.07.2009)  
Philippe Marchessaux, Administrateur (jusqu'au 07.07.2009)  
Eric Martin, Administrateur (jusqu'au 07.07.2009)  
Marc Raynaud, Administrateur (jusqu'au 07.07.2009)  
Anthony Finan, Administrateur (jusqu'au 07.07.2009)  
Stéphane Brunet, Administrateur-Délégué (jusqu'au 07.07.2009)

Patrick Zurstrassen, Président (depuis le 08.07.2009)  
Marie-Jeanne Chevrement, Vice-Président (depuis le 08.07.2009)  
Claude Kremer, Administrateur (depuis le 08.07.2009)  
Reinhard Krafft, Administrateur (depuis le 08.07.2009)  
Yves Wagner, Administrateur (depuis le 08.07.2009)  
Gery Daenink, Administrateur (depuis le 08.07.2009)  
Nicolaus Bocklandt, Administrateur (depuis le 08.07.2009)

#### Conseillers en Investissement - Gestionnaires délégués

BNP Paribas Luxembourg S.A.  
10A, boulevard Royal, L-2093 Luxembourg

Ulysse Patrimoine SAS  
79, avenue Raymond Poincaré  
F-75116 Paris, France

Goldman Sachs International  
London 133, Fleet Street  
UK London EC 4A 2BB, United Kingdom

La Française des Placements Investissements  
17, rue de Maignan  
F-75008 Paris, France

Acropole AM  
45, rue Boissière  
F-75016 Paris, France

Cartesio Inversiones, S.G.I.I.C., S.A. (depuis le 19.01.2009)  
Rubén Darío 3,  
E-28010 Madrid, Espagne

## PARETURN

Bankhaus Carl Spängler & Co (jusqu'au 27.11.2008)  
Aktiengesellschaft  
1, Schwarzstrasse,  
A-5024 Salzburg, Autriche

**Banque dépositaire, Agent financier, Agent de Transfert et teneur de registre délégué, Agent domiciliataire et de cotation**

BNP Paribas Securities Services - Succursale de Luxembourg  
33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange  
Adresse postale : L-2085 Luxembourg

**Réviseur d'entreprises**

Deloitte S.A.  
560, rue de Neudorf, L-2220 Luxembourg

**Siège social**

23, avenue de la Porte-Neuve, L-2085 Luxembourg

## PARETURN

### Constitution

La Société a été constituée à Luxembourg, le 25 mars 1994, pour une durée illimitée et sous la dénomination PARETURN. Le capital minimum de la Société est 1.250.000, euros - (un million deux cent cinquante mille euros). Le capital de la Société est exprimé en EUR et est à tout moment égal à la valeur de l'actif net de l'ensemble des compartiments de la Société et est représenté par des actions sans mention de la valeur nominale.

Les variations de capital se font de plein droit et sans les mesures de publicité et d'inscription au Registre de Commerce prévues pour les augmentations et les diminutions de capital des sociétés anonymes. Les statuts de cette Société ont été publiés au Mémorial le 29 avril 1994, après avoir été déposés le 1er avril 1994 au Greffe du Tribunal d'Arrondissement à Luxembourg où ils peuvent être consultés et où des copies peuvent en être obtenues contre paiement des frais de greffe. A la suite de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 août 2005, la Société a été mise en conformité avec la nouvelle loi du 20 décembre 2002 relative aux Organismes de Placements Collectifs telle qu'amendée ultérieurement. Ces modifications ont été publiées au Mémorial C le 2 septembre 2005. La Société a été inscrite au Registre de Commerce à Luxembourg sous le numéro B - 47 104.

La Notice Légale a été déposée le 20 avril 1994 au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg où elle peut être examinée et où des copies peuvent être obtenues sur demande en acquittant les droits de greffe.

### Cotation

Les actions de chaque compartiment de la Société ne seront pas cotées en Bourse de Luxembourg, mais le Conseil d'Administration de la Société se réserve la possibilité de procéder ultérieurement à une cotation en Bourse de Luxembourg.

### Communications et rapports aux actionnaires

#### 1. Rapports périodiques

Des rapports annuels au 30 septembre certifiés par le Réviseur d'entreprises, des rapports semestriels au 31 mars non certifiés de même que la liste des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres sont tenus sans frais à la disposition des actionnaires aux guichets de la Banque Dépositaire, des autres établissements désignés par elle, ainsi qu'au siège social de la Société. Ces rapports portent à la fois sur chacun des compartiments et sur les avoirs de la Société dans son ensemble.

Les états financiers de chaque compartiment sont établis dans la devise du compartiment mais la globalisation des comptes est libellée en Euros.

Les rapports annuels sont disponibles dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice.

Les rapports semestriels sont rendus publics dans les 2 mois qui suivent la fin du semestre considéré.

#### 2. Informations aux actionnaires

##### a) Valeur nette d'inventaire

Les valeurs nettes d'inventaire des actions de chaque compartiment, catégorie ou classe d'actions de la Société sont disponibles chaque jour ouvré au siège social de la Société. Le Conseil d'Administration peut décider ultérieurement de publier ces valeurs nettes dans des journaux des pays où les actions de la Société sont offertes ou vendues. Elles sont en outre affichées sur écran Reuters. Elles peuvent être obtenues également au siège social de la Banque Dépositaire et dans les banques assurant le service financier.

##### b) Prix d'émission et de rachat

Les prix d'émission et de rachat des actions de chaque compartiment, catégorie ou classe d'actions de la Société sont rendus publics quotidiennement aux guichets de la Banque Dépositaire et dans les banques assurant le service financier.

##### c) Notifications aux actionnaires

Les autres informations destinées aux actionnaires sont publiées au «Mémorial, Recueil Spécial des Sociétés et Associations», à Luxembourg, si cette publication est prescrite par la Loi. Par ailleurs, elles peuvent être publiées dans un journal Luxembourgeois.

# Rapport du Conseil d'Administration

## PARETURN

### Pareturn - Best Selection

Le dernier trimestre de 2008 s'est terminé dans un contexte d'extrême aversion au risque comme en ont témoigné les rendements temporairement négatifs des bons du Trésor américain. Les médiocres données d'activité mondiale ont fait craindre aux opérateurs une récession profonde sur fond de déflation et d'explosion des dettes publiques et ce malgré l'annonce de plans de relance et l'action coordonnée des banques centrales.

Entre le début de l'exercice (26 septembre 2008) et le 31 décembre 2008, les actions ont fortement chuté (DJ Stoxx 600 européen -25.41%, S&P 500 américain -22.13% en EUR MSCI emerging en euro -27.93%) ce qui a créé un mouvement de fuite de la qualité et fait flamber les monnaies refuges et baisser les taux longs à des niveaux historiquement bas (taux 10 ans américain à moins de 3 %).

La forte baisse du prix de pétrole à moins de 50 USD le baril a alimenté le processus de désinflation mais aussi les craintes de déflation. La sicav a vendu le fonds exposé sur les ressources naturelles ainsi qu'un fonds d'obligations convertibles, pour réinvestir, dans la baisse, sur des indices actions européens et américains et sur un fonds thématique axé sur la protection des biens et des personnes. L'exposition aux actions inférieure à 40 %, a été diminuée en novembre pour atteindre 33% de l'actif. Parallèlement, les placements monétaires sans risque ont atteint 21% de l'actif.

En décembre, Pareturn Best Selection, s'est trouvée confrontée à la suspension de cotation d'une sicav coordonnée de droit européen, Luxalpha, touchée par l'affaire Madoff et dans laquelle étaient investis 18.79 % de l'actif au 5/12/08. La cotation de Pareturn Best Selection a du être suspendue le 15 décembre 2008.

Au 1er trimestre 2009 les indices de confiance, les mauvais résultats des entreprises et la baisse continue des prix de l'immobilier aux Etats-Unis ont fait baisser les marchés boursiers (DJ Stoxx 600 européen -10.7%, S&P 500 américain -5.02%), qui ont atteint fin février les niveaux les plus bas de 2003. La fin du trimestre a été meilleure grâce à l'approche monétaire, financière et bancaire adoptée par les pouvoirs publics : Après avoir baissé leurs taux de manière agressive, les banques centrales ont cherché à peser sur les taux longs, notamment par le rachat d'actifs, contrariant ainsi les anticipations déflationnistes. Sur le plan budgétaire, les programmes de relance ont été mis en place et le cantonnement des actifs toxiques des banques du plan du secrétaire au Trésor américain T. Geithner a été une première étape vers la restauration du crédit.

Dans ce contexte incertain, Pareturn Best Selection a nettement accru la part des investissements monétaires, principalement au travers de sicav investies en titres d'Etat. A la fin du trimestre, la part de l'actif de Pareturn Best Selection en produits monétaires était supérieure à 50 %. L'allocation géographique de la part de 31.4% en actions a été revue au détriment de l'Europe et au profit des émergents dont l'économie se montrait relativement plus résistante. La cotation de Pareturn Best Selection a pu reprendre le 13/02/2009, après mise en place d'une poche annexe dans laquelle a été cantonnée la participation dans Luxalpha, par précaution valorisée à zéro.

Favorablement surpris par le sommet du G20, par les résultats des banques américaines et par les relatives bonnes nouvelles conjoncturelles, les marchés boursiers ont terminé le 2ème trimestre 2009 en forte hausse (DJ Stoxx 600 européen +15.41%, S&P 500 américain +6.45% en euro). La part de l'actif de Pareturn Best Selection investie en obligataire a été augmentée pour atteindre 24.7 % répartis sur cinq fonds obligataires et deux fonds d'obligations convertibles en actions. La part investie en actions s'élevait à 36% de l'actif environ et les sicav monétaires en titres d'Etat ont été vendues au profit de sicav monétaires classiques mieux rémunérées.

Le dernier trimestre de l'exercice a vu les résultats des entreprises meilleurs qu'attendus et une forte hausse des enquêtes de confiance et des indicateurs économiques, ce qui a porté les marchés d'actions (DJ Stoxx 600 européen +16.86%, S&P 500 américain +8.78% en euro). Cependant, miné par la hausse du chômage proche de 10 %, le moral des ménages américains reste morose ce qui pèse sur leur consommation et les pousse à augmenter leur taux d'épargne. Les déséquilibres sont loin d'être purgés (endettement des ménages, déficits budgétaires, chômage) et l'aversion au risque reste forte. La reprise pourrait s'avérer fragile. Dans ce contexte, nous avons profité en août du rebond des marchés pour diminuer, notamment sur les bourses occidentales, l'exposition en actions de 38.2% à 30.6%. Les obligations et fonds obligataires représentent en fin d'exercice près de 29% de l'actif.

Sur l'exercice, les marchés d'actions ont enregistré, en monnaie locale et en Euro, les performances suivantes :

Performances des grands indices boursiers mondiaux		
(données du 26/09/2008 au 25/09/2009)		
	En monnaie locale	En Euro
SP 500	-13.90% (\$)	-14.35% (€)
CAC 40	-10.19% (€)	-10.19% (€)
DJ Stoxx Europe	-10.14% (€)	-10.14% (€)
Topix 1 <sup>ère</sup> section	-19.62% (¥)	-5.42% (€)

Pareturn Best Selection a réalisé sur la période une contre - performance de -22% (part institutionnelle), due pour l'essentiel à l'investissement dans la sicav Luxalpha.



# Rapport du Conseil d'Administration (suite)

## PARETURN

### Pareturn - Croissance 2000 \*

#### Global asset allocation

Fixed Income: High yield fixed income continues to be one of the top performing asset classes, returning 49.0% year-to-date. While we have reduced our significant overweight exposure to this asset class we continue to recommend a small tactical overweight. Emerging market debt has also performed well, yielding 24.3% year-to-date. Euro and Sterling denominated government bonds lagged due to declining risk aversion.

Equities: Year-to-date, Eurozone and UK equities are up 25.2% and 20.5%, respectively; however, measuring from the trough in March, Eurozone and UK equities have rallied 64.1% and 51.3%, respectively. Emerging market equities outperformed non-US developed market equities and US equities 4.1% and 2.6%, respectively, in September. Year-to-date emerging market equities have outperformed developed equities, returning 51.8% vs. 21.3%. We continue to have tactical exposure to a few specific sectors within US equities– homebuilders and information technology. Although we believe these sectors offer a combination of valuation and supportive fundamentals, their recent outperformance has tempered our near-term outlook.

FX: In late August, our Investment Strategy Group recommended two currency tactical tilts:

- Developed currency basket of long Australian Dollar, Swedish Krona, and US Dollar vs. short Japanese Yen and Swiss Franc
- Emerging currency basket of long Indian Rupee and Indonesian Rupiah vs. short 80% US Dollar, 20% New Zealand Dollar

Summary of the asset allocation per investment profile:

	Core Conservative		Core Moderate		Core Aggressive	
	Strategic Allocation	Tactical Tilts	Strategic Allocation	Tactical Tilts	Strategic Allocation	Tactical Tilts
<b>Investment Grade Fixed Income</b>	<b>60.0%</b>		<b>39.0%</b>		<b>20.0%</b>	
Local Debt	60.0	-6.5	39.0	-6.5	20.0	-6.5
<b>Other Fixed Income</b>	<b>6.0%</b>		<b>4.0%</b>		<b>2.0%</b>	
High Yield	6.0	+2.0	4.0	+2.0	2.0	+2.0
<b>Global Equity</b>	<b>24.0%</b>		<b>38.0%</b>		<b>57.0%</b>	
North American Large Cap Equity	11.7		18.6		27.9	
North American Small Cap Equity	1.3		2.1		3.1	
European ex-UK Equity	4.9		7.8		11.7	
UK Equity	2.1		3.4		5.1	
Japanese Equity	2.9		4.6		6.9	
Asia Pacific ex-Japan Equity	1.0		1.6		2.4	
<b>Emerging Market Equity</b>			<b>4.0%</b>		<b>6.0%</b>	
Emerging Markets Equity			4.0		6.0	
<b>Hedge Funds</b>	<b>10.0%</b>		<b>15.0%</b>		<b>15.0%</b>	
Relative Value Hedge Funds	1.0		1.5		1.5	
Event Driven Hedge Funds	3.5		5.3		5.3	
Equity Long/Short Hedge Funds	3.5		5.3		5.3	
Macro Tactical Trading Hedge Funds	2.0		3.0		3.0	
<b>Other</b>						
S&P 500 Absolute Return Note		+1.0		+1.0		+1.0
S&P 500 Technology Sector		+0.5		+0.5		+0.5
US Homebuilders Tilt		+1.0		+1.0		+1.0
Long AUD,USD,SEK Short CHF,JPY		+1.0		+1.0		+1.0
Long INR,IDR Short USD,NZD		+1.0		+1.0		+1.0
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>	

Pareturn Croissance 2000 has a moderate investment profile. Please note however that our hedge fund allocation has been historically relatively very small since the prospectus of the fund does not allow for the allocation to illiquid closed-ended hedge funds. We have therefore invested in the past only in listed shares of hedge funds (such as Brevan Howard).

\* Données du 01/01/2009 au 25/09/2009.

# Rapport du Conseil d'Administration (suite)

## PARETURN

Statistics regarding the different profiles:

	Core Conservative Allocation	Core Moderate Allocation	Core Aggressive Allocation
<b>Asset Allocation Modeling Using Historical Data (Jan. 1993 - Dec. 2008)</b>			
Annualized Compound Return	6.57%	6.84%	6.85%
<i>Inflation-Adjusted Return (1)</i>	3.85%	4.11%	4.13%
Worst 12-Month Period	-10.69%	-20.26%	-29.21%
Ending Date	Nov-08	Nov-08	Nov-08
# of Standard Deviations from Historical Return	-3.94	-3.86	-3.62
Best 12-Month Period	20.05%	26.38%	34.26%
Ending Date	Jan-96	Jul-97	Jul-97
Maximum Draw down	-11.31%	-21.72%	-31.29%
Peak Date	Oct-07	Oct-07	Oct-07
Ending Date	Nov-08	Nov-08	Nov-08
Length of Draw down (Months)	13	13	13
Months to Recovery	N/A	N/A	N/A
Second Worst Draw down	-4.14%	-13.70%	-25.53%
Peak Date	Jan-94	Aug-00	Mar-00
Ending Date	Jun-94	Sep-02	Sep-02
Length of Draw down (Months)	5	25	30
Months to Recovery	9	13	26
<b>Allocation Modeling Using Historical Data (Jan. 1971 - Dec. 2008)</b>			
Annualized Compound Return	7.71%	8.72%	9.32%
<i>Inflation-Adjusted Return (1)</i>	3.02%	3.99%	4.57%
Worst 12-Month Period	-12.24%	-20.26%	-29.21%
Ending Date	Sep-74	Nov-08	Nov-08
# of Standard Deviations from Historical Return	-3.63	-3.96	-3.96
Best 12-Month Period	22.42%	28.48%	36.00%
Ending Date	Apr-86	Jul-83	Jul-83
Maximum Draw down	-12.24%	-21.72%	-31.29%
Peak Date	Sep-73	Oct-07	Oct-07
Ending Date	Sep-74	Nov-08	Nov-08
Length of Draw down (Months)	12	13	13
Months to Recovery	5	N/A	N/A

### Our Investment Strategy Group outlook

Economic Outlook (2009/2010):

- ▣ We expect the recession ended in most major economies in Q2 or Q3.
- ▣ The recovery is likely to be moderate given the credit crunch and household indebtedness in several major countries.
- ▣ Inflationary pressures should remain contained given large output gaps.
- ▣ Monetary policy will remain accommodative through 2010.
- ▣ Large fiscal deficits could put modest upward pressures on long-term rates.

Financial Markets Outlook:

- ▣ FX: We currently recommend 2 tactical tilts – a) Long Australian Dollar, Swedish Krona, and US Dollar vs. short Japanese Yen and Swiss Franc; b) Long Indian Rupee and Indonesian Rupiah vs. short US Dollar and New Zealand Dollar.
- ▣ Equities: We are neutral US equities in general but currently recommend 2 sector-specific tactical tilts. We are overweight the US technology sector and US homebuilders.
- ▣ Credit: Overweight. Despite the fall in spreads, high yield corporate bonds remain attractive for intermediate-term investors.

### Report for the core equity investments

The core equity investments are managed by the Global Equity Partners group.

Brief equity market review

Global equity markets rose to year-to-date highs in 3Q09, building on 2Q momentum. Better-than-expected corporate earnings and encouraging economic data fueled a broad-based rally in the equity markets. Financials stocks led gains in global markets as investors remained focused on the state of the financial system and were encouraged by relatively upbeat news from banks. Additionally, mergers and acquisitions activity gained momentum during the quarter, pointing to a further thawing of the credit markets. Economically sensitive sectors such as Industrials and Materials also contributed to strong global gains amidst positive economic news flow such as better-than-expected manufacturing data from China, Europe and the US as well as incrementally better housing data. However, worse-than-expected Japanese GDP, occasional earnings disappointments and general unease surrounding unemployment moderately tempered the market's exuberance.

### PARETURN

Regional gains were also broad-based, with the exception of the Chinese equity markets, which sold off after sharp gains earlier in the year due to worries about excessive lending and potential policy tightening, as well as a rumored hike in stamp duty. Global equity markets did experience a cooling off in mid September as concerns about the soaring pace and strength of the recent rally grew louder and as investors sought to take profits. Overall, risk appetites appeared to increase in the quarter as investors gained confidence in an emerging, albeit choppy, recovery. The Asia-ex-Japan region continued to produce the strongest returns of the developed markets, as investors reassessed risk and stocks benefited additionally from renewed commodity price strength. European markets were the strongest performers with heavy representation in financials and cyclical materials and industrials stocks, while the strong Euro aided equity returns. US markets fared well, though the weaker USD, which may eventually help companies from an export standpoint, muted returns against stronger currencies worldwide. Japanese markets were considerably weaker as investors focused on the rising JPY and the negative consequences for the Japanese export-driven economy.

#### Performance and positioning

Global Equity Partners returned 14.1% during the third quarter, in gross USD, versus 17.6% for the MSCI World Index. Financials dominated market performance, as the sector rose 27% and now accounts for 22% of the benchmark. While some industries such as insurance and banking did particularly well, the rally was broad based and included asset managers and institutions with capital markets sensitivity. Investor optimism through much of the quarter continued to drive momentum in cyclical stocks and, as a result, industrials and materials stocks were the next best performing sectors.

These themes were evident in our portfolio's performance as well over the quarter. Financials similarly dominated performance, comprising 23% of the portfolio and generated over a third of the returns, driven by a combination of good stock selection as well as general sector strength. Three of our financials holdings comprised the top contributors to performance over the quarter. US-based asset manager Franklin Resources was the top contributor. We like the asset management business model which is less dependent of balance sheet strength and should have good leverage to recovering equity markets. Our position in HSBC benefitted from general strength in banks. We have steadily added to our exposure in bank stocks as we have grown increasingly comfortable with prospects for the higher quality ones, and this has been helpful to performance.

The largest stock detractors over the quarter represented a different set of themes. Healthcare continued to be one of the weaker sectors of the market in 3Q. US health insurer WellPoint was one of largest stock level detractors from the portfolio's performance as the company's shares declined during the period amidst uncertainty surrounding the well-publicized healthcare legislation currently engulfing the country. Shares of Becton Dickinson, a maker of consumable healthcare supplies, were similarly weak as the company's defensive nature was not rewarded by the cyclically-oriented market and were also subject to the overall concerns regarding US healthcare companies, particularly medical device companies for which there is a proposed tax being debated. We believe this company exhibits many of the characteristics that we seek such as a strong product offering and market share which generates excellent free cash flow. We believe that a resolution of the healthcare debate will refocus investors on the entire healthcare sector.

Amidst relative equity market weakness in Japan over the quarter, Sumitomo Mitsui FG (SMFG) and Fuji Film were among the largest detractors from performance at the stock level. Japanese banks performed particularly poorly in Q3, primarily related to the G-20 announcements on bank capital requirements. However the election of the new Government, the deteriorating outlook for some consumer finance companies and some poor news on credit provided additional headwinds.

#### Outlook

We believe that the sharp rally of the second quarter which continued into the third quarter was fuelled largely by many of the valuation discrepancies that existed earlier in the year and excitement over signs of economic stabilization. As the valuation gap has narrowed, if not closed, and economies now enter a stable phase but with lackluster growth, this may finally lead to the increased company and stock level differentiation we have been expecting.

Given recent tumult in the equity markets, the deck has been reshuffled and investors are now presented with the challenge of identifying quality investments in an uncertain market environment. While overall volatility has retreated from record highs seen in 2008, we believe the dispersion of returns at the stock level will continue to increase, particularly as companies begin to trade more on fundamentals rather than on fear or hope. We believe this type of environment, with abundant winners and losers, is ripe for fundamental stock-pickers to generate alpha. As we gain visibility into corporate earnings, we are excited about select opportunities, particularly in markets where quality businesses have lagged the recent rally. We also remain wary of companies whose stock prices have soared in recent months without tangible evidence of improving fundamentals. We continue to focus on building quality portfolios through intense bottom-up research, and believe this will serve us well in these uncertain times.

### Pareturn - Sécurité Croissance

La nervosité sur les places boursières a atteint des sommets en octobre 2008 suite à l'effondrement de Lehman. L'indice mesurant la volatilité sur le S&P 500, qui s'établissait sous 40% fin septembre a touché 80% le 27 octobre. Les évolutions sur le marché des changes (en particulier la hausse du dollar et du yen) traduisent l'inquiétude des intervenants et les importants mouvements de capitaux à l'oeuvre.

En mars, les pouvoirs publics semblent enfin avoir trouvé le bon moyen pour « parler aux marchés » comme en témoigne le rebond des actions (+25,7 % pour l'indice MSCI AC World entre le 9 mars et le 9 avril). Une nouvelle fois, l'impulsion est venue des Etats-Unis où le Secrétaire au Trésor a bien mieux réussi son opération de communication qu'en février. Plusieurs détails sur le plan de sauvetage du système financier américain ont été dévoilés mais c'est surtout l'impression d'ensemble qui a convaincu les investisseurs, permettant la poursuite du rebond boursier.

Quelques jours auparavant, la Fed avait surpris les marchés en franchissant une étape supplémentaire dans sa politique monétaire très accommodante via des achats de titres du Trésor jusque fin octobre. La Banque d'Angleterre avait déjà sauté le pas et d'autres grandes Banques centrales ont décidé des mesures équivalentes, ou les envisagent. La volonté des autorités monétaires de relancer le crédit au secteur privé ne se dément pas, bien au contraire, et les gouvernements paraissent eux aussi décidés à accentuer leurs efforts.

Enfin, début avril, le sommet du G20 a apporté un bel exemple de renforcement de la coopération internationale de nature à rassurer les investisseurs. Le rôle central donné au FMI permet en effet d'imaginer que les risques majeurs de déstabilisation des zones émergentes (sorties de capitaux, attaques sur les devises, doutes sur le financement des déficits,...) pourront être rapidement enrayerés et avec eux les craintes de contagion.

Depuis, le marché globalement a vu affluer du cash ce qui a contribué aux performances positives des obligations et des actions dans leur ensemble. Cependant, même si certains chiffres économiques sont en progressions, tout n'est pas rose. Le chiffre du chômage devrait continuer à se détériorer dans les prochains trimestres. Certaines aides étatiques ont tiré les chiffres de la consommation à la hausse et la question est de savoir si ces aides une fois finies, la demande du consommateur sera-t-elle présente.

Au niveau obligataire, le rétrécissement des spreads ces derniers mois a été spectaculaire. Même si les écarts de taux avaient auparavant atteint des sommets, la rapidité du mouvement de détente n'en est pas moins remarquable.

Concernant le crédit Investment Grade, l'amélioration du marché a été généralisée. La dette financière subordonnée, qui a joué un rôle déterminant au cours de la phase de détérioration de l'ensemble du secteur en début d'année, semble désormais moins sensible aux annonces de non-call de certaines émissions.

L'intérêt des investisseurs pour l'obligataire reste très élevé, ce qui est finalement très porteur pour le marché. L'important volume d'émissions obligataires, notamment dans le secteur non financier, trouve en face facilement des acheteurs. Cette situation est un facteur de soutien du marché.

Durant cette période, nous avons renforcé le portefeuille en obligation corporate en fonction des émissions obligataires. Nous avons également pu assister à la spectaculaire re-pentification de la courbe des taux suite à la politique monétaire.

Au niveau des actions, nous avons été assez actifs pour essayer de tirer parti de certaines rotations sectorielles. En septembre 2009, nous avons commencé à vendre des positions dont le beta était élevé afin de réduire la volatilité du portefeuille.

Sur la période du 30 septembre 2008 au 30 septembre 2009, la VNI de la part affiche une performance de 9,16% se comparant avantageusement avec l'indice obligataire JP Morgan 1 à 3 ans +7,5% et le MSCI World -5,8% sur la période.

En final, cette année aura été tant volatile sur le marché des actions que sur le marché obligataire. Faisant suite à la faillite de Lehman, le marché du crédit s'est complètement refermé et a créé une crise sans précédent. La route vers le retour de la croissance ne sera pas sans embûches et prendra un certain temps.

### PARETURN

#### Pareturn - Acropole Convertibles Asia

Sur l'exercice le compartiment est en hausse de 13.5% net de frais quand le benchmark (composite 50% MSCI AC Asia Pacific hedgé euro / 50% Barclays Capital Asian Pacific Aggregate hedgé euro) est en hausse de 2.3%.

Les obligations convertibles ont touché un point bas fin octobre 2008 dans la continuité de septembre 2008 et en dehors de ce que pouvaient anticiper les modèles mathématiques à notre disposition. La purge a été le fait de liquidations de fonds dans le sillage de la faillite de Lehman Brothers. Le compartiment n'a pas connu de rachats sur la période.

Le rebond a été rapide dès novembre 2008 (+4.92% vs -3.79% sur l'indice MXAP) et s'est poursuivi sur tout l'exercice. Il est notamment le fait d'un resserrement des spreads de crédit. Ceux-ci avaient atteint des niveaux aberrants. Les catalyses de la hausse ont été l'arrivée sur la classe d'actifs de nouveaux acteurs (banquiers privés, gestionnaires obligataires), le rachat par les entreprises de leur dette convertible quand elles ont pu trouvé des refinancements (cf SM Investment aux Philippines) et la restructuration d'obligation existante (cf Suzlon, Amtek Auto).

Les faits marquants ont été la bonne tenue des économies émergentes, notamment la Chine et l'Inde. Le gouvernement Chinois a implémenté un plan de relance de 4 trillions de yuans sur deux ans et a permis aux banques de prêter massivement. Cela devrait permettre à la Chine d'afficher une croissance de 8% sur 2009.

Pour finir le fonds a connu des souscriptions pendant l'été 2009 ce qui a permis de porter son encours à plus de 16 millions d'euros.

#### Pareturn - Cartesio Equity

La date de lancement du compartiment telle que prise en compte pour l'évaluation de la performance est le 30 juin 2009. Le compartiment a pour objectif de surperformer l'indice MSCI Pan Euro sur une base ajustée du risque, en appliquant la stratégie d'investissement du compartiment Cartesio Y (ISIN : ES0182527038).

Au cours de son premier trimestre d'activité, le compartiment a enregistré une performance de 8,27% pour une volatilité de 7%, ce qui représente 50% de la performance des actions européennes et 40% du risque. La composante actions représentait 46% des actifs du compartiment en début de trimestre, contre 60% à la clôture. Nous évaluons à environ quatre points de pourcentage la surperformance du portefeuille par rapport à l'indice de référence. Le compartiment ne peut investir que dans des actions ou des liquidités.

Selon nous, le creux de la vague a déjà été atteint dans le cycle boursier actuel et les perspectives économiques s'améliorent. A ce constat encourageant s'ajoutent les niveaux attractifs des valorisations sur l'ensemble du marché. Nous ne voyons dès lors aucune raison de ne pas relever l'exposition aux actions au-delà de 52%, l'exposition moyenne du Cartesio Y aux actions depuis son lancement. Cela dit, contrairement à la situation qui prévalait fin 2008 – début 2009, les secteurs et sociétés n'ayant pas participé à la reprise vigoureuse des marchés après les plus bas atteints au mois de mars recèlent aujourd'hui selon nous de meilleures opportunités. Le compartiment est dès lors assez largement investi dans les grandes compagnies pétrolières, les télécommunications, les services aux collectivités et les produits pharmaceutiques qui affichent des valorisations raisonnables en termes absolus et très attractives au regard des taux d'intérêt à long terme, lesquels demeurent particulièrement bas en termes réels et nominaux. Nous entendons conserver l'exposition actuelle aux actions au moins jusqu'à la fin de l'année.

# Rapport du Conseil d'Administration (suite)

## PARETURN

### Pareturn - Acropole 2012

#### Objectif d'investissement:

L'objectif du Compartiment PARETURN ACROPOLE 2012 (le « Compartiment ») est de tirer partie des rendements qui prévalent sur les obligations convertibles (OC) et corporate pour procurer une performance absolue à horizon juin 2012, en combinant des revenus récurrents et un accroissement du capital.

#### Profil de risque:

La politique d'investissement du Compartiment est fondée sur une allocation d'actif essentiellement basée sur des obligations convertibles et non convertibles.

#### Contexte Economique:

Au terme d'une année 2008 très difficile avec une chute des marchés actions, des tensions sur le crédit et une forte baisse de la volatilité implicite des convertibles, où la classe d'actif a été très pénalisée par des ventes forcées, les convertibles présentaient début 2009 des caractéristiques très attractives avec des niveaux de valorisations jamais vus et des niveaux de rendement actuariel qui oscillaient entre 5% et 20%, toutes zones géographiques confondues.

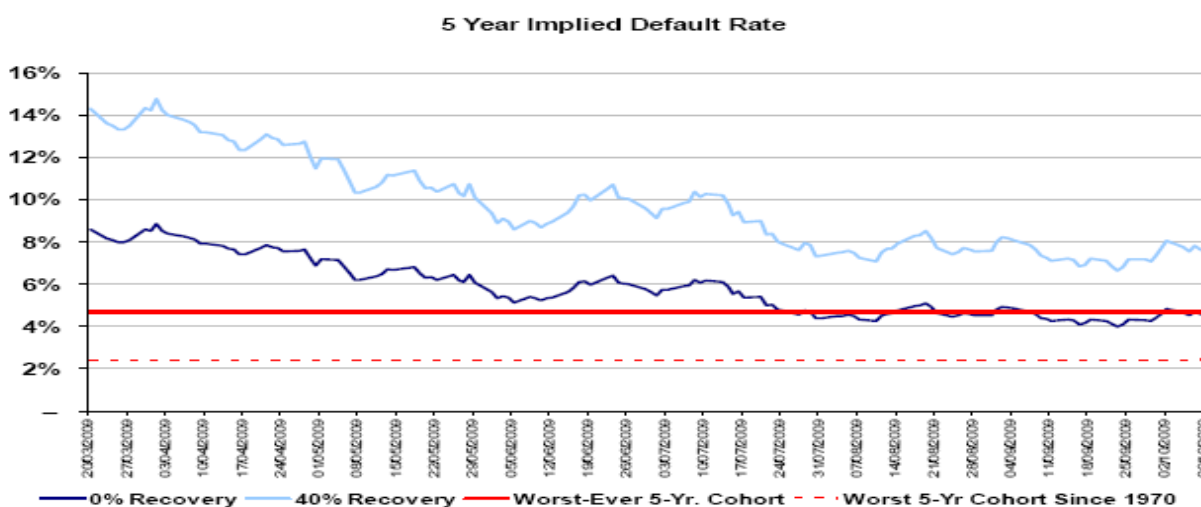
En effet, le taux actuariel des convertibles a atteint des sommets au plus bas de la classe d'actif en octobre 2008 et a constitué une opportunité historique d'achat de convertibles pour les investisseurs les plus réactifs : à ce moment là, certaines OC offraient jusqu'au double de rendement de l'obligation privée équivalente, alors que théoriquement et historiquement, les taux de rendement actuariel des OC est plus faible (du fait de son optionnalité).

Ce contexte « historique » nous a amené à lancer, en début d'année 2009, le compartiment Acropole 2012, investi en obligations convertibles et obligations d'entreprises, principalement européennes, strictement « investment grade » dont la maturité était autour de juin 2012. Lancé avec 15 millions d'euros en février 2009, le compartiment présente au 30/09/2009 un encours de 20.4 millions d'euros, et une performance de +14.9% (part I) depuis le lancement.

A fin septembre, après une reprise des marchés actions et une nette reprise des émissions de convertibles, le marché a retrouvé des niveaux plus sereins, mais les opportunités restent présentes.

Ainsi, malgré un resserrement des spreads notés au cours de la période, les opportunités en terme de rendement restent attractives compte tenu des incertitudes quant à l'évolution du marché actions et des risques de défauts toujours importants anticipés par le marché.

A noter, comme le montre le graphique ci-dessous, le taux de défaut anticipé dans l'investment grade reste élevé au regard de l'histoire:



# Rapport du Conseil d'Administration (suite)

## PARETURN

### Politique de gestion menée sur la période

Le compartiment Acropole 2012 a été lancé le 12 février 2009, la période de gestion considérée correspond à la phase de lancement du compartiment. D'échéance 30 juin 2012, le compartiment investi en obligations convertibles et obligations d'entreprises, principalement européennes, strictement « investment grade ».

Nous avons choisi de diversifier le portefeuille sur des obligations européennes privées classiques, car la taille du gisement européen des obligations convertibles ne nous permettait pas au lancement de composer un portefeuille uniquement en convertibles, qui aurait répondu à toutes nos contraintes (rendement, maturité, delta, rating). A noter que les obligations européennes constituaient au lancement 75% du portefeuille, les 25% restant étant réparties de manière assez équilibrée entre l'Asie et les USA. Cette répartition demeure inchangée à fin septembre.

Pour tirer partie des taux de rendement élevés, les gérants investissent dans une sélection de titres dont l'échéance correspond à celle des fonds. Ainsi un porteur investi sur la durée du portefeuille, bénéficiera du taux de rendement connu au moment de la souscription, sous réserve que le portefeuille ne connaisse pas de défaut en cours de vie.

Evolution du compartiment entre le 12/02/2009 et le 30/09/2009 :

Ce portefeuille visait au lancement un rendement annuel actuariel de 8% (avant frais), le delta des convertibles (en moyenne de 10%-15%) pouvant également jouer son rôle en cours de vie, mais de façon moindre, compte tenu de la part des obligations corporate. En fin d'exercice, malgré une période de resserrement de spread \_avec un spread moyen de 699 bps à fin février 2009 vs 277 bps à fin septembre 2009\_ le potentiel de rendement reste toujours attractif avec un taux de rendement de l'ordre de 5%.

### AU LANCEMENT

DONNEES STATISTIQUES	
Taux de rendement actuariel € (*)	9.17%
Nombre de Positions	35
Notation Moyenne du portefeuille	BBB+
Spread Moyen	699.83
Prime Moyenne	132.27%
Delta	12.05%
Maturité Moyenne	3.27

(\*) Ce taux est communiqué à titre d'information et ne constitue pas un engagement de la part de la société de gestion.

### A FIN SEPTEMBRE 2009

DONNEES STATISTIQUES	
Taux de rendement actuariel € (*)	4.67%
Nombre de Positions	29
Notation Moyenne du portefeuille	BBB
Spread Moyen	277.47
Prime Moyenne	88.34%
Delta	12.41%
Maturité Moyenne	3.04

(\*) Ce taux est communiqué à titre d'information et ne constitue pas un engagement de la part de la société de gestion.

Bien que le portefeuille n'ait pas vocation à beaucoup tourner, nous maintenons une gestion active du portefeuille pour maintenir un rendement attractif, tout en conservant un niveau de qualité investment grade, avec une attention toute particulière portée à l'analyse crédit.

Evènements sur la période (modification du prospectus de ce compartiment):

Date	Objet
10/02/2009	Agrément du compartiment par la CSSF
Aout 2009	Modification de la politique d'investissement dont les deux premiers paragraphes sont remplacés par : « La partie hors liquidité du Compartiment sera investie principalement dans tous types d'obligations (tant convertibles que classiques). Le Compartiment investira également dans certains produits dérivés et d'autres valeurs mobilières. ». Modification de libellé concernant la rubrique commission de conseil (retour au libellé initial en octobre 2009)

# Rapport du Conseil d'Administration (suite)

## PARETURN

### Informations Complémentaires de ce compartiment:

#### La Sélection des Intermédiaires Financiers:

La nouvelle contrepartie fait l'objet d'un dossier complet préparé par le gérant et validé par la Direction Générale, sous le contrôle du Contrôle Interne. Ce dossier précise :

- la justification de la demande d'autorisation de traiter avec ce nouvel intermédiaire (prix, qualité d'analyse, présence sur les marchés)
- le type d'intermédiation
- les contacts au sein de la contrepartie.

#### Exercice du droit de vote

Spécialisée dans la gestion d'obligations convertibles, Acropole AM se caractérise par une gestion dont la part d'actions dans ses fonds n'excédera pas 20 à 40% du portefeuille.

La politique du droit de vote et sa mise en œuvre sont placés sous le contrôle d'un Comité dit de gouvernement d'entreprise. Dans l'intérêt de ses clients et afin de limiter les coûts liés à l'exercice du droit de vote, la société Acropole AM considère qu'il convient de limiter l'exercice du droit de vote aux sociétés dans lesquelles ses OPCVM détiennent au minimum 2% du capital. Cependant, Acropole AM se réserve la possibilité d'exercer son droit de vote en dessous de ce seuil, s'il estime opportun.

Les gérants.



## PARETURN

Aux Actionnaires de PARETURN  
Société d'investissement à capital variable

23, avenue de la Porte - Neuve  
L-2085 Luxembourg

Conformément au mandat donné par l'assemblée générale des actionnaires du 19 décembre 2008, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de PARETURN (la "Société") et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état des actifs nets et l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 30 septembre 2009 ainsi que l'état des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

### **Responsabilité du Conseil d'administration de la Société dans l'établissement et la présentation des états financiers**

Le Conseil d'administration de la Société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg. Cette responsabilité comprend: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées; ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité du Réviseur d'entreprises**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées par l'Institut des Réviseurs d'entreprises. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le réviseur d'entreprises prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la Société, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### **Opinion**

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de PARETURN et de chacun de ses compartiments au 30 septembre 2009, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

### **Autre sujet**

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

Deloitte S.A.  
Réviseur d'entreprises

Philippe Lengès  
*Partner*

le 1er décembre, 2009

560, rue de Neudorf,  
L - 2220 Luxembourg

# Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Consolidé

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		153,914,155
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres	11	(19,809,248)
<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	134,104,907
Avoirs en banque		7,112,311
A recevoir sur ventes de titres		2,006,678
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	7	273,438
Autres à recevoir		20,377
Primes payées sur options		78,219
Dividendes et intérêts à recevoir		872,423
Frais d'établissement	3.6	16,169
Charges constatées d'avance et autres actifs		23,165
<hr/>		
<b>Total actifs</b>		<b>144,507,687</b>
<hr/>		
<b>Passifs</b>		
Découverts bancaires		35,483
Charges à payer		1,398,896
Autres charges		4,366,568
<hr/>		
<b>Total passifs</b>		<b>5,800,947</b>
<hr/>		
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>138,706,740</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturant le 30 septembre 2009

Consolidé

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes nets sur portefeuille-titres	3.7	762,302
Intérêts sur portefeuille-titres	3.7	1,407,759
Intérêts bancaires		103,890
Autres revenus		206,892
<b>Total revenus</b>		<b>2,480,843</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	1,042,501
Commission de banque dépositaire		67,242
Commission de performance	4	865,497
Frais d'administration		134,841
Frais professionnels		191,300
Taxe d'abonnement	5	32,427
Frais bancaires		43,105
Amortissement des frais d'établissement	3.6	5,156
Frais de distribution		3,568
Frais d'impression et de publication		15,889
Autres charges		259,672
<b>Total charges</b>		<b>2,661,198</b>
<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>(180,355)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	(9,765,198)
Change		397,865
Contrats futures		(1,648,603)
Contrats de change à terme		(3,158,926)
Options		(176,683)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice / période</b>		<b>(14,531,900)</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		(11,381,357)
Contrats futures		273,058
Contrats de change à terme		2,769,903
Options		(11,800)
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>(22,882,096)</b>
Souscriptions		50,685,963
Rachats		(43,867,497)
Actifs nets en début d'exercice		154,770,370
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>138,706,740</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

# Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Best Selection

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		36,389,029
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres		739,030
<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	37,128,059
Avoirs en banque		649,088
Charges constatées d'avance et autres actifs		23,165
<hr/>		
<b>Total actifs</b>		<b>37,800,312</b>
<hr/>		
<b>Passifs</b>		
Charges à payer		156,189
Autres charges		1,621
<hr/>		
<b>Total passifs</b>		<b>157,810</b>
<hr/>		
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>37,642,502</b>

## Variation du nombre d'actions

### Pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009

Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	56,057
Nombre d'actions souscrites	2,024
Nombre d'actions rachetées	(15,748)
Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice	42,333
<hr/>	
Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation	818.35
<hr/>	
Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	4,343
Nombre d'actions souscrites	507
Nombre d'actions rachetées	(1,104)
Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice	3,746
<hr/>	
Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation	800.65

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturant le 30 septembre 2009

## Pareturn Best Selection

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Intérêts bancaires		26,965
Autres revenus		166,327
<b>Total revenus</b>		<b>193,292</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	466,973
Commission de banque dépositaire		18,562
Frais d'administration		23,675
Frais professionnels		44,925
Taxe d'abonnement	5	5,297
Frais bancaires		2,165
Amortissement des frais d'établissement	3.6	1,158
Frais d'impression et de publication		3,516
Autres charges		93,866
<b>Total charges</b>		<b>660,137</b>
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(466,845)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	(16,078,492)
Change		(41,675)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice / période</b>		<b>(16,587,012)</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		3,952,288
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>(12,634,724)</b>
Souscriptions		2,275,526
Rachats		(14,174,723)
Actifs nets en début d'exercice		62,176,423
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>37,642,502</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## Pareturn Best Selection

---

<b>Valeur nette d'inventaire</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	48,814,649
30/09/08	62,176,423
30/09/09	37,642,502

---

<b>Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	1,190.06
30/09/08	1,030.52
30/09/09	818.35

---

<b>Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	1,177.65
30/09/08	1,015.01
30/09/09	800.65

---

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Best Selection

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>						
<b>Obligations</b>						
<b>Services financiers</b>						
EUR	2,400,000	Irish Life & Permanent Plc	ZC**	30/09/10	1,605,600	4.27
		<b>Total Obligations</b>			<b>1,605,600</b>	<b>4.27</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>					<b>1,605,600</b>	<b>4.27</b>
<b>Fonds</b>						
<b>Fonds d'investissement</b>						
<b>OPC de type ouvert</b>						
EUR	4,622	Alken Fund - Europe Opportunities-R			485,500	1.29
EUR	60,000	Aviva Gestion d' Actifs - Victoire Convertibles			2,005,800	5.33
EUR	42,000	AXA Rosenberg Equity Alpha Trust - Japan Small Cap Alpha Fund			416,640	1.11
EUR	900	BNP Paribas Cash Invest			2,027,601	5.39
EUR	160	CAAM Dynarbitrage Actions			866,043	2.30
EUR	36	CAAM Moné 3 mois			827,901	2.20
EUR	8	CAAM Tresor Eonia			1,703,884	4.53
EUR	626	Comgest Magellan			815,403	2.17
EUR	12,800	Echiquier Obligation			1,533,184	4.07
EUR	2,200	Elan France Indice Bear			1,447,688	3.85
EUR	5,500	Elan France Indice Bear 2013 Classe D			633,490	1.68
EUR	153	Exane Pleiade Fund 8			1,826,678	4.85
EUR	719,742	First State Global Emerging Markets Leader Fund			806,111	2.14
EUR	391,949	JO Hambro-Japan Fund Institutional			371,960	0.99
EUR	27,000	JPMorgan Funds - Global Natural Resources Fund			409,050	1.09
EUR	330	L Select -US Select Growth - ihc			651,516	1.73
EUR	15,431	Leonardo Investment DNCA Convertibles I			1,802,768	4.79
EUR	630	LFP Actions Nouveaux Enjeux I			750,941	1.99
EUR	53,467	M&G 1 Global Basic CL C EUR			1,032,521	2.74
EUR	25,715	MLIIF World Gold Fund AC			818,261	2.17
EUR	12,200	Moneta Asset Management Moneta Multi Caps			1,410,686	3.75
EUR	2,350	Neuflyze Gestion - Gestion USA Opportunités			634,665	1.69
EUR	10,000	Odey Allegra International Europe			953,800	2.53
EUR	10,449	Pictet Fund Corp Bonds			1,566,249	4.16
EUR	226	Robeco Euro Cash			2,367,243	6.29
EUR	13,576	Robeco Investment Grade Corp Bonds			1,491,777	3.96
EUR	16,800	Saint Honore Convertibles			1,966,104	5.22
EUR	800	Sycamore Partners I			820,184	2.18
EUR	811	Uni-Global - Minimum Variance US			666,540	1.77
EUR	1,103	Victoire Monétaire C			2,412,271	6.40
		<b>Total Fonds d'investissement</b>			<b>35,522,459</b>	<b>94.36</b>
<b>Total Fonds</b>					<b>35,522,459</b>	<b>94.36</b>
<b>Total du portefeuille-titres (Coût EUR 36,389,029)</b>					<b>37,128,059</b>	<b>98.63</b>
<b>Avoirs en banque</b>					<b>649,088</b>	<b>1.72</b>
<b>Autres passifs nets</b>					<b>(134,645)</b>	<b>(0.35)</b>
<b>Total des actifs nets</b>					<b>37,642,502</b>	<b>100.00</b>

\* Les écarts éventuels concernant les valeurs de marché et les pourcentages de l'actif net sont dus aux arrondis effectués.

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

# Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

## Pareturn Best Selection

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets	Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Fonds d'investissement	95.68	94.36	France	64.77	63.89
Obligations	4.32	4.27	Luxembourg	21.26	20.96
			Irlande	9.02	8.90
			Royaume-Uni	4.95	4.88
	<b>100.00</b>	<b>98.63</b>		<b>100.00</b>	<b>98.63</b>

Positions principales		Taux	Echéance	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
Victoire Monétaire C	OPC de type ouvert			2,412,271	6.40
Robeco Euro Cash	OPC de type ouvert			2,367,243	6.29
BNP Paribas Cash Invest	OPC de type ouvert			2,027,601	5.39
Aviva Gestion d' Actifs - Victoire Convertibles	OPC de type ouvert			2,005,800	5.33
Saint Honore Convertibles	OPC de type ouvert			1,966,104	5.22
Exane Pleiade Fund 8	OPC de type ouvert			1,826,678	4.85
Leonardo Investment DNCA Convertibles I	OPC de type ouvert			1,802,768	4.79
CAAM Tresor Eonia	OPC de type ouvert			1,703,884	4.53
Irish Life & Permanent Plc	Services financiers	ZC**	30/09/10	1,605,600	4.27
Pictet Fund Corp Bonds	OPC de type ouvert			1,566,249	4.16

\*\* Zéro coupon



## Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

### Pareturn Best Selection Side Pocket\*

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		9,395,063
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres	11	(9,395,063)
Avoirs en banque		25,240
<b>Total actifs</b>		<b>25,240</b>
<b>Passifs</b>		
Charges à payer		24,240
<b>Total passifs</b>		<b>24,240</b>
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>1,000</b>

### Variation du nombre d'actions

#### Pour la période se terminant le 30 septembre 2009

Nombre d'actions en circulation en début de période	11	-
Nombre d'actions souscrites		50,183
Nombre d'actions rachetées		-
Nombre d'actions en circulation en fin de période		50,183
Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation		0.02
Nombre d'actions en circulation en début de période	11	-
Nombre d'actions souscrites		4,061
Nombre d'actions rachetées		-
Nombre d'actions en circulation en fin de période		4,061
Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation		0.02

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 30 septembre 2009

Pareturn Best Selection Side Pocket\*

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
<b>Charges</b>		
Autres charges		29,000
<b>Total charges</b>		29,000
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		(29,000)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur la période</b>		(29,000)
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		(9,395,063)
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		(9,424,063)
Souscriptions		9,425,063
Rachats		-
Actifs nets en début de période		-
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>1,000</b>

\* Le Compartiment Pareturn Best Selection Side Pocket a été lancé en date du 13 février 2009 (voir Note 11).

## Statistiques

### Pareturn Best Selection Side Pocket\*

<b>Valeur nette d'inventaire</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	-
30/09/09	1,000
<hr/>	
<b>Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	-
30/09/09	0.02
<hr/>	
<b>Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	-
30/09/09	0.02

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

### Pareturn Best Selection Side Pocket\*

Devise	Quantité	Dénomination	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds d'investissement</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
EUR	6,825	LUXALPHA SICAV - American Selection	0	0.00
		<b>Total Fonds d'investissement</b>	<b>0</b>	<b>0.00</b>
<b>Total Fonds</b>			<b>0</b>	<b>0.00</b>
<b>Total du portefeuille-titres (Coût EUR 9,395,063)</b>			<b>0</b>	<b>0.00</b>
<b>Avoirs en banque</b>			<b>25,240</b>	<b>2,524.00</b>
<b>Autres passifs nets</b>			<b>(24,240)</b>	<b>(2,424.00)</b>
<b>Total des actifs nets</b>			<b>1,000</b>	<b>100.00</b>

\* Les écarts éventuels concernant les valeurs de marché et les pourcentages de l'actif net sont dus aux arrondis effectués.

## Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

### Pareturn Croissance 2000

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		41,990,351
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres		617,194
<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	42,607,545
Avoirs en banque		802,067
A recevoir sur ventes de titres		1,008,398
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	7	224,417
Autres à recevoir		17,721
Dividendes et intérêts à recevoir		299,764
<hr/>		
<b>Total actifs</b>		<b>44,959,912</b>
<hr/>		
<b>Passifs</b>		
Charges à payer		161,714
Autres charges		1,016,031
<hr/>		
<b>Total passifs</b>		<b>1,177,745</b>
<hr/>		
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>43,782,167</b>

### Variation du nombre d'actions

#### Pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009

Nombre d'actions en circulation en début d'exercice		2,012
Nombre d'actions souscrites		-
Nombre d'actions rachetées		-
Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice		2,012
<hr/>		
Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation		21,761.45

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturant le 30 septembre 2009

Pareturn Croissance 2000

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes nets sur portefeuille-titres	3.7	598,956
Intérêts sur portefeuille-titres	3.7	400,849
Intérêts bancaires		3,617
Autres revenus		39,734
<b>Total revenus</b>		<b>1,043,156</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	242,843
Commission de banque dépositaire		27,563
Frais d'administration		28,050
Frais professionnels		47,396
Taxe d'abonnement	5	20,632
Frais bancaires		4,221
Frais d'impression et de publication		2,410
Autres charges		4,567
<b>Total charges</b>		<b>377,682</b>
<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>665,474</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	(7,783,150)
Change		251,130
Contrats de change à terme		(3,577,408)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice / période</b>		<b>(10,443,954)</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		3,568,767
Contrats de change à terme		2,428,019
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>(4,447,168)</b>
Souscriptions		-
Rachats		-
Actifs nets en début d'exercice		48,229,335
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>43,782,167</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

### Pareturn Croissance 2000

---

Valeur nette d'inventaire	EUR
30/09/07	55,816,609
30/09/08	48,229,335
30/09/09	43,782,167

---

---

Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation	EUR
30/09/07	26,120.19
30/09/08	23,971.87
30/09/09	21,761.45

---

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Croissance 2000

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>						
<b>Actions</b>						
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>						
USD	10,000	Hess Corp			365,739	0.84
					<b>365,739</b>	<b>0.84</b>
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>						
JPY	21,100	Fujifilm Holdings Corp.			433,694	0.99
JPY	40,040	Matsushita Electric Industrial Co Ltd			404,765	0.92
USD	17,452	Thermo Fisher Scientific Inc			521,399	1.20
					<b>1,359,858</b>	<b>3.11</b>
<b>Assurances</b>						
USD	16,801	Travelers Companies			565,857	1.29
					<b>565,857</b>	<b>1.29</b>
<b>Banques</b>						
GBP	134,610	Barclays Plc			544,950	1.24
GBP	90,520	HSBC Holdings			709,144	1.62
EUR	119,785	Intesa Sanpaolo SpA			362,050	0.83
					<b>1,616,144</b>	<b>3.69</b>
<b>Chimie</b>						
JPY	11,700	Shin-Etsu Chemical Co Ltd			493,485	1.13
CHF	3,165	Syngenta AG			496,843	1.13
					<b>990,328</b>	<b>2.26</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>						
USD	30,925	Staples Inc			491,263	1.12
USD	12,122	Wal-Mart Stores Inc			407,107	0.93
					<b>898,370</b>	<b>2.05</b>
<b>Cosmétiques</b>						
USD	13,885	WellPoint Inc			449,883	1.03
					<b>449,883</b>	<b>1.03</b>
<b>Energie</b>						
GBP	37,666	BG Group Plc			447,978	1.02
GBP	55,852	BP Plc			337,941	0.77
USD	8,130	EOG Resources Inc			464,485	1.06
USD	18,365	Halliburton Co			340,739	0.78
					<b>1,591,143</b>	<b>3.63</b>
<b>Informatique</b>						
USD	35,675	Cisco Systems Inc			574,529	1.31
USD	16,099	Hewlett-Packard Co			519,966	1.19
					<b>1,094,495</b>	<b>2.50</b>
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>						
USD	19,077	Honeywell International Inc			484,854	1.11
					<b>484,854</b>	<b>1.11</b>
<b>Média</b>						
USD	43,805	Comcast Corp - A -			506,168	1.16
					<b>506,168</b>	<b>1.16</b>
<b>Métal</b>						
GBP	20,431	Rio Tinto Plc			596,533	1.36
					<b>596,533</b>	<b>1.36</b>
<b>Produits pharmaceutiques</b>						
USD	13,032	Johnson & Johnson			542,874	1.24
					<b>542,874</b>	<b>1.24</b>
<b>Santé</b>						
USD	8,955	Becton Dickinson & Co			427,318	0.98
CHF	5,245	Roche Holding AG			579,224	1.32
					<b>1,006,542</b>	<b>2.30</b>
<b>Services diversifiés</b>						
USD	21,553	Waste Management Inc			439,701	1.00
					<b>439,701</b>	<b>1.00</b>



# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Croissance 2000

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Services financiers</b>						
USD	10,477	Franklin Resources Inc			721,068	1.65
JPY	13,885	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc			332,077	0.76
CHF	50,685	UBS AG			633,918	1.45
					<b>1,687,063</b>	<b>3.86</b>
<b>Tabac &amp; Alcool</b>						
USD	12,725	Philip Morris International			424,312	0.97
					<b>424,312</b>	<b>0.97</b>
<b>Transports</b>						
USD	8,775	Burlington Northern Santa Fe Corp			479,242	1.09
					<b>479,242</b>	<b>1.09</b>
		<b>Total actions</b>			<b>15,099,106</b>	<b>34.49</b>
<b>Obligations</b>						
<b>Banques</b>						
EUR	1,350,000	Bank Nederlandse Gemeenten	3.125	15/04/11	1,385,263	3.16
EUR	2,495,000	KFW	3.875	21/01/19	2,559,260	5.85
EUR	884,000	Lloyds TSB Bank	3.750	17/11/11	919,051	2.10
					<b>4,863,574</b>	<b>11.11</b>
<b>Pays &amp; Gouvernements centraux</b>						
EUR	1,478,000	Austria Government Bond	3.500	15/07/15	1,523,700	3.48
EUR	1,719,000	Bundesrepublik Deutschland	3.500	04/01/16	1,798,469	4.11
EUR	2,850,000	Dutch Treasury Certificates	ZC**	16/10/09	2,849,601	6.51
EUR	1,520,000	France Government Bond OAT	4.000	25/04/14	1,620,518	3.70
EUR	4,006,000	French Treasury Bill BTF		05/11/09	4,003,756	9.14
EUR	1,465,000	Gem DT Laender	3.750	17/10/13	1,532,827	3.50
EUR	3,045,000	German Treasury Bill	ZC**	28/10/09	3,044,177	6.95
EUR	976,000	Netherlands Government	2.500	15/01/12	997,794	2.28
					<b>17,370,842</b>	<b>39.67</b>
<b>Services financiers</b>						
EUR	436	Goldman Sachs CRT	ZC**		437,657	1.00
EUR	436	Goldman Sachs CRT	ZC**		432,817	0.99
EUR	498	Goldman Sachs CRT S&P 500 Index	ZC**	29/10/09	495,012	1.13
					<b>1,365,486</b>	<b>3.12</b>
		<b>Total Obligations</b>			<b>23,599,902</b>	<b>53.90</b>
		<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>			<b>38,699,008</b>	<b>88.39</b>
<b>Fonds</b>						
<b>Fonds d'investissement</b>						
<b>OPC de type ouvert</b>						
USD	27,533	iShares MSCI Emerging Market Index Fund			729,840	1.67
USD	71,175	SPDR Lehman High Yield Bond			1,874,206	4.28
USD	15,038	SPDR Trust - Series 1			1,086,312	2.48
USD	15,300	Technology Select Sector SPDR Fund			218,179	0.50
					<b>3,908,537</b>	<b>8.93</b>
		<b>Total Fonds d'investissement</b>			<b>3,908,537</b>	<b>8.93</b>
		<b>Total Fonds</b>			<b>3,908,537</b>	<b>8.93</b>
<b>Total du portefeuille-titres (Coût EUR 41,990,351)</b>					<b>42,607,545</b>	<b>97.32</b>
<b>Avoirs en banque</b>					<b>802,067</b>	<b>1.83</b>
<b>Autres actifs nets</b>					<b>372,555</b>	<b>0.85</b>
<b>Total des actifs nets</b>					<b>43,782,167</b>	<b>100.00</b>

\* Les écarts éventuels concernant les valeurs de marché et les pourcentages de l'actif net sont dus aux arrondis effectués.

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

# Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

## Pareturn Croissance 2000

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets	Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Obligations	55.39	53.90	Etats-Unis	29.66	28.88
Actions	35.44	34.49	Allemagne	24.17	23.53
Fonds d'investissement	9.17	8.93	France	13.20	12.84
	<b>100.00</b>	<b>97.32</b>	Pays-Bas	12.28	11.95
			Royaume-Uni	8.34	8.11
			Suisse	4.01	3.90
			Japon	3.91	3.80
			Autriche	3.58	3.48
			Italie	0.85	0.83
				<b>100.00</b>	<b>97.32</b>

Positions principales		Taux	Echéance	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
French Treasury Bill BTF	Pays & Gouvernements centraux	0.000	05/11/09	4,003,756	9.14
German Treasury Bill	Pays & Gouvernements centraux	ZC**	28/10/09	3,044,177	6.95
Dutch Treasury Certificates	Pays & Gouvernements centraux	ZC**	16/10/09	2,849,601	6.51
KFW	Banques	3.875	21/01/19	2,559,260	5.85
SPDR Lehman High Yield Bond	OPC de type ouvert			1,874,206	4.28
Bundesrepublik Deutschland	Pays & Gouvernements centraux	3.500	04/01/16	1,798,469	4.11
France Government Bond OAT	Pays & Gouvernements centraux	4.000	25/04/14	1,620,518	3.70
Gem DT Laender	Pays & Gouvernements centraux	3.750	17/10/13	1,532,827	3.50
Austria Government Bond	Pays & Gouvernements centraux	3.500	15/07/15	1,523,700	3.48
Bank Nederlandse Gemeenten	Banques	3.125	15/04/11	1,385,263	3.16

\*\* Zéro coupon

## Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

### Pareturn Sécurité - Croissance

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		13,523,776
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres		(10,745)
<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	13,513,031
Avoirs en banque		1,617,939
Autres à recevoir		2,656
Dividendes et intérêts à recevoir		224,689
Frais d'établissement	3.6	2,349
<hr/>		
<b>Total actifs</b>		<b>15,360,664</b>
<hr/>		
<b>Passifs</b>		
Charges à payer		43,241
Autres charges		310,680
<hr/>		
<b>Total passifs</b>		<b>353,921</b>
<hr/>		
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>15,006,743</b>

### Variation du nombre d'actions

#### Pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009

Nombre d'actions en circulation en début d'exercice		150,627
Nombre d'actions souscrites		-
Nombre d'actions rachetées		-
Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice		150,627
<hr/>		
Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation		99.63

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturant le 30 septembre 2009

## Pareturn Sécurité - Croissance

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes nets sur portefeuille-titres	3.7	112,382
Intérêts sur portefeuille-titres	3.7	387,425
Intérêts bancaires		36,426
<b>Total revenus</b>		<b>536,233</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	47,337
Commission de banque dépositaire		8,062
Frais d'administration		18,175
Frais professionnels		29,762
Taxe d'abonnement	5	1,329
Frais bancaires		521
Frais d'impression et de publication		2,334
Autres charges		18,082
<b>Total charges</b>		<b>125,602</b>
<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>410,631</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	(567,418)
Change		(18,783)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice / période</b>		<b>(175,570)</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		1,434,448
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>1,258,878</b>
Souscriptions		-
Rachats		-
Actifs nets en début d'exercice		13,747,865
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>15,006,743</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

### Pareturn Sécurité - Croissance

---

<b>Valeur nette d'inventaire</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	11,580,625
30/09/08	13,747,865
30/09/09	15,006,743

---

---

<b>Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	100.70
30/09/08	91.27
30/09/09	99.63

---

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Sécurité - Croissance

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>						
<b>Actions</b>						
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>						
EUR	2,001	Fugro			78,969	0.53
					<b>78,969</b>	<b>0.53</b>
<b>Alimentation</b>						
CHF	7,000	Nestlé SA			203,804	1.36
					<b>203,804</b>	<b>1.36</b>
<b>Assurances</b>						
EUR	2,000	Allianz AG			170,740	1.14
EUR	7,500	Axa			138,750	0.92
					<b>309,490</b>	<b>2.06</b>
<b>Banques</b>						
EUR	4,085	BNP Paribas			223,041	1.49
					<b>223,041</b>	<b>1.49</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>						
EUR	15,000	Koninklijke Ahold NV			123,300	0.82
					<b>123,300</b>	<b>0.82</b>
<b>Energie</b>						
EUR	3,699	GDF Suez			112,246	0.75
USD	9,000	General Electric Co			101,101	0.67
USD	15,200	Korea Electric Power Corp - ADR			158,478	1.06
EUR	8,223	Royal Dutch Shell Plc Classe A			160,760	1.07
EUR	6,180	Total SA			250,940	1.67
					<b>783,525</b>	<b>5.22</b>
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>						
EUR	3,984	Compagnie de Saint-Gobain			141,233	0.94
					<b>141,233</b>	<b>0.94</b>
<b>Matériaux de construction</b>						
EUR	1,500	Vinci SA			57,990	0.39
					<b>57,990</b>	<b>0.39</b>
<b>Média</b>						
EUR	10,432	Vivendi SA			220,585	1.47
					<b>220,585</b>	<b>1.47</b>
<b>Produits pharmaceutiques</b>						
CHF	3,500	Novartis AG			119,647	0.80
EUR	2,000	UCB SA			57,680	0.38
					<b>177,327</b>	<b>1.18</b>
<b>Services financiers</b>						
EUR	4,050	Groupe Bruxelles Lambert SA			255,636	1.70
					<b>255,636</b>	<b>1.70</b>
<b>Télécommunications</b>						
EUR	10,187	France Télécom			185,454	1.24
EUR	1,500	Nexans SA			82,845	0.55
EUR	20,000	Nokia Oyj AB			201,000	1.33
EUR	3,000	Siemens AG			189,840	1.27
					<b>659,139</b>	<b>4.39</b>
		<b>Total actions</b>			<b>3,234,039</b>	<b>21.55</b>
<b>Obligations</b>						
<b>Alimentation</b>						
EUR	500,000	Procter & Gamble Co	3.375	07/12/12	514,287	3.43
					<b>514,287</b>	<b>3.43</b>
<b>Banques</b>						
EUR	400,000	BNP Paribas	5.400	28/02/13	421,289	2.81
EUR	400,000	BNP Paribas	FLR	14/04/10	401,005	2.67
EUR	300,000	Citigroup Inc	3.625	28/03/11	302,194	2.01
EUR	500,000	ING Bank NV	5.500	04/01/12	518,344	3.46
EUR	480,000	Morgan Stanley	3.375	20/07/12	476,932	3.18

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Sécurité - Croissance

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
EUR	300,000	Rabobank Nederland	3.500	23/03/12	309,818	2.06
EUR	400,000	UBS AG Jersey	4.625	07/06/10	406,504	2.71
					<b>2,836,086</b>	<b>18.90</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>						
EUR	550,000	Carrefour SA	5.125	10/10/14	592,686	3.95
					<b>592,686</b>	<b>3.95</b>
<b>Energie</b>						
EUR	425,000	GDF Suez	4.375	16/01/12	445,647	2.97
EUR	350,000	Shell International Finance	3.000	14/05/13	356,171	2.37
					<b>801,818</b>	<b>5.34</b>
<b>Informatique</b>						
EUR	350,000	IBM Corp	4.000	11/11/11	363,084	2.42
					<b>363,084</b>	<b>2.42</b>
<b>Organisation supranationale</b>						
EUR	300,000	European Investment Bank	2.500	15/04/12	305,709	2.04
					<b>305,709</b>	<b>2.04</b>
<b>Pays &amp; Gouvernements centraux</b>						
EUR	250,000	Kingdom of Sweden	1.500	08/09/11	250,736	1.67
					<b>250,736</b>	<b>1.67</b>
<b>Produits pharmaceutiques</b>						
EUR	500,000	Pfizer Inc	3.625	03/06/13	513,438	3.42
					<b>513,438</b>	<b>3.42</b>
<b>Services diversifiés</b>						
EUR	300,000	Suez SA	5.875	13/10/09	300,331	2.00
					<b>300,331</b>	<b>2.00</b>
<b>Services financiers</b>						
EUR	500,000	American Honda Finance Corp	3.750	16/03/11	509,882	3.40
EUR	300,000	Caterpillar International	FLR	28/05/10	297,467	1.98
EUR	450,000	GE Capital European Funding	4.625	29/10/13	467,333	3.11
EUR	250,000	Merrill Lynch	4.200	31/10/11	256,050	1.71
					<b>1,530,732</b>	<b>10.20</b>
<b>Télécommunications</b>						
EUR	350,000	AT&T Inc	4.375	15/03/13	363,991	2.43
EUR	700,000	Belgacom SA	4.125	23/11/11	726,680	4.84
					<b>1,090,671</b>	<b>7.27</b>
		<b>Total Obligations</b>			<b>9,099,578</b>	<b>60.64</b>
<b>Droits</b>						
<b>Banques</b>						
EUR	4,085	BNP Paribas - Rights			6,046	0.04
					<b>6,046</b>	<b>0.04</b>
		<b>Total Droits</b>			<b>6,046</b>	<b>0.04</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>					<b>12,339,663</b>	<b>82.23</b>
<b>Autres instruments financiers</b>						
<b>Droits</b>						
<b>Banques</b>						
EUR	7,000	Fortis Rights			0	0.00
					<b>0</b>	<b>0.00</b>
		<b>Total Droits</b>			<b>0</b>	<b>0.00</b>
<b>Instruments du marché monétaire</b>						
<b>Services diversifiés</b>						
EUR	700,000	Eliope	ZC**	27/10/09	699,711	4.66
					<b>699,711</b>	<b>4.66</b>
		<b>Total Instruments du marché monétaire</b>			<b>699,711</b>	<b>4.66</b>
<b>Total Autres instruments financiers</b>					<b>699,711</b>	<b>4.66</b>

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Sécurité - Croissance

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Fonds</b>						
<b>Fonds d'investissement</b>						
<b>OPC de type ouvert</b>						
USD	52,722	Fidelity Funds - South East Asia Fund			196,359	1.31
USD	8,600	JPMorgan Funds - US Dynamic Fund			65,896	0.44
JPY	6,000	Parvest Japan Equities C			131,990	0.88
USD	1,700	Parvest USA Classic CAP			79,412	0.53
		<b>Total Fonds d'investissement</b>			<b>473,657</b>	<b>3.16</b>
<b>Total Fonds</b>					<b>473,657</b>	<b>3.16</b>
<b>Total du portefeuille-titres (Coût EUR 13,523,776)</b>					<b>13,513,031</b>	<b>90.05</b>
<b>Avoirs en banque</b>					<b>1,617,939</b>	<b>10.78</b>
<b>Autres passifs nets</b>					<b>(124,227)</b>	<b>(0.83)</b>
<b>Total des actifs nets</b>					<b>15,006,743</b>	<b>100.00</b>

\* Les écarts éventuels concernant les valeurs de marché et les pourcentages de l'actif net sont dus aux arrondis effectués.



# Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

## Pareturn Sécurité - Croissance

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets	Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Obligations	67.34	60.64	France	31.66	28.52
Actions	23.93	21.55	Etats-Unis	25.17	22.67
Instruments du marché monétaire	5.18	4.66	Pays-Bas	11.45	10.31
Fonds d'investissement	3.51	3.16	Belgique	7.70	6.92
Droits	0.04	0.04	Irlande	5.66	5.09
			Suisse	5.40	4.87
	<b>100.00</b>	<b>90.05</b>	Luxembourg	3.51	3.16
			Allemagne	2.67	2.41
			Supranational - Multinational	2.26	2.04
			Autres	4.52	4.06
				<b>100.00</b>	<b>90.05</b>

Positions principales		Taux	Echéance	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
Belgacom SA	Télécommunications	4.125	23/11/11	726,680	4.84
Eliope	Services diversifiés	ZC**	27/10/09	699,711	4.66
Carrefour SA	Commerce & Distribution	5.125	10/10/14	592,686	3.95
ING Bank NV	Banques	5.500	04/01/12	518,344	3.46
Procter & Gamble Co	Alimentation	3.375	07/12/12	514,287	3.43
Pfizer Inc	Produits pharmaceutiques	3.625	03/06/13	513,438	3.42
American Honda Finance Corp	Services financiers	3.750	16/03/11	509,882	3.40
Morgan Stanley	Banques	3.375	20/07/12	476,932	3.18
GE Capital European Funding	Services financiers	4.625	29/10/13	467,333	3.11
GDF Suez	Energie	4.375	16/01/12	445,647	2.97

\*\* Zéro coupon

# Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Acropole Convertibles Asia

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		30,268,235
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres		(12,682,054)
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	17,586,181
Avoirs en banque		1,462,482
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	7	34,870
Primes payées sur options		64,719
Dividendes et intérêts à recevoir		68,268
Frais d'établissement	3.6	4,555
<b>Total actifs</b>		<b>19,221,075</b>
<b>Passifs</b>		
Découverts bancaires		35,483
Charges à payer		389,497
Autres charges		1,989,523
<b>Total passifs</b>		<b>2,414,503</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>16,806,572</b>

### Variation du nombre d'actions

#### Pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009

Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	1,001
Nombre d'actions souscrites	1,722
Nombre d'actions rachetées	(1,064)
Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice	1,659
Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation	9,951.01
Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	1
Nombre d'actions souscrites	309
Nombre d'actions rachetées	(1)
Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice	309
Valeur nette d'inventaire par action Autre Capitalisation	979.60

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturant le 30 septembre 2009

## Pareturn Acropole Convertibles Asia

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes nets sur portefeuille-titres	3.7	10,196
Intérêts sur portefeuille-titres	3.7	138,871
Intérêts bancaires		1,892
<b>Total revenus</b>		<b>150,959</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	79,746
Commission de banque dépositaire		5,387
Commission de performance	4	331,906
Frais d'administration		25,260
Frais professionnels		31,439
Taxe d'abonnement	5	1,077
Frais bancaires		8,673
Amortissement des frais d'établissement		1,200
Frais d'impression et de publication		2,950
Autres charges		18,728
<b>Total charges</b>		<b>506,366</b>
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(355,407)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	14,365,692
Change		112,416
Contrats futures		98,703
Contrats de change à terme		(649,095)
Options		(176,683)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice / période</b>		<b>13,395,626</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		(12,480,321)
Contrats de change à terme		327,733
Options		(6,750)
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>1,236,288</b>
Souscriptions		15,039,342
Rachats		(8,242,963)
Actifs nets en début d'exercice		8,773,905
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>16,806,572</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

### Pareturn Acropole Convertibles Asia

<b>Valeur nette d'inventaire</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	8,773,905
30/09/09	16,806,572
<hr/>	
<b>Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	8,766.63
30/09/09	9,951.01
<hr/>	
<b>Valeur nette d'inventaire par action Autre Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	876.05
30/09/09	979.60

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Acropole Convertibles Asia

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>						
<b>Actions</b>						
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>						
JPY	23,000	Sharp Corp			175,391	1.04
					<b>175,391</b>	<b>1.04</b>
<b>Energie</b>						
HKD	120,000	China Resources Power Holdings Co Ltd			190,886	1.14
					<b>190,886</b>	<b>1.14</b>
		<b>Total actions</b>			<b>366,277</b>	<b>2.18</b>
<b>Obligations</b>						
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>						
JPY	30,000,000	Suzuki Motor Co	ZC**	31/03/10	257,596	1.53
					<b>257,596</b>	<b>1.53</b>
<b>Alimentation</b>						
CNY	7,000,000	Fu Ji Food	ZC**	18/10/10	456,705	2.72
USD	1,400,000	Pacific Andes	4.000	18/04/12	857,221	5.10
USD	500,000	Sterling Biotech Ltd	ZC**	16/05/12	197,715	1.18
USD	300,000	Sterling Biotech Ltd	0.500	30/09/10	169,939	1.01
					<b>1,681,580</b>	<b>10.01</b>
<b>Banques</b>						
JPY	100,000,000	Bank of Kyoto	ZC**	31/03/14	783,964	4.66
					<b>783,964</b>	<b>4.66</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>						
USD	600,000	Daewoo International Co	3.250	06/07/14	472,053	2.81
CNY	3,000,000	Gome Electrical	3.000	25/09/14	304,720	1.81
JPY	100,000,000	Yamada Denki Co	ZC**	31/03/15	689,599	4.10
					<b>1,466,372</b>	<b>8.72</b>
<b>Cosmétiques</b>						
USD	300,000	Ranbaxy Labs	ZC**	18/03/11	233,718	1.39
					<b>233,718</b>	<b>1.39</b>
<b>Energie</b>						
USD	200,000	First Resources	5.625	22/09/14	138,879	0.83
USD	600,000	Paladin Energy	5.000	11/03/13	389,957	2.32
USD	600,000	Paladin Resource	4.500	15/12/11	388,315	2.31
					<b>917,151</b>	<b>5.46</b>
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>						
USD	300,000	Cherating Capital Ltd	2.000	05/07/12	226,791	1.35
					<b>226,791</b>	<b>1.35</b>
<b>Immobilier</b>						
MYR	6,500,000	Berjaya Land	8.000	15/08/11	1,336,245	7.96
HKD	5,000,000	Champion Path	ZC**	28/10/15	451,195	2.68
SGD	1,800,000	Genting International Plc	ZC**	26/04/12	1,038,260	6.19
HKD	8,000,000	Joyous King	3.300	22/10/14	704,610	4.19
HKD	4,000,000	Soho China	3.750	02/07/14	342,683	2.04
CNY	9,000,000	SRE Group	6.000	23/07/14	857,787	5.10
					<b>4,730,780</b>	<b>28.16</b>
<b>Informatique</b>						
USD	900,000	Compal Electronic	ZC**	19/08/10	812,444	4.83
					<b>812,444</b>	<b>4.83</b>
<b>Matériaux de construction</b>						
USD	900,000	Italian Thai Dev	4.500	10/06/13	528,905	3.15
					<b>528,905</b>	<b>3.15</b>
<b>Matériel divers</b>						
CNY	3,000,000	China High Speed	ZC**	14/05/11	332,231	1.98
JPY	70,000,000	Jindal Saw Ltd Convertibles	0.750	01/07/11	558,938	3.32
USD	500,000	Welspun-Gujarat Convertibles	4.500	17/10/14	346,343	2.06
					<b>1,237,512</b>	<b>7.36</b>

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Acropole Convertibles Asia

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Métal</b>						
USD	500,000	Sesa Goa Ltd Convertibles	5.000	31/10/14	335,654	2.00
USD	900,000	Tata Steel UK	1.000	05/09/12	677,293	4.03
					<b>1,012,947</b>	<b>6.03</b>
<b>Services diversifiés</b>						
USD	500,000	Rafflesia Capital	1.250	04/10/11	406,205	2.42
					<b>406,205</b>	<b>2.42</b>
<b>Services financiers</b>						
USD	600,000	BLT Finance BV Convertibles	ZC**	17/05/12	357,939	2.13
USD	900,000	China Overseas Finance	ZC**	14/05/14	777,194	4.62
JPY	60,000,000	Promise Co Ltd	ZC**	24/07/15	277,368	1.65
					<b>1,412,501</b>	<b>8.40</b>
<b>Télécommunications</b>						
USD	700,000	Reliance Communication	ZC**	01/03/12	510,023	3.03
					<b>510,023</b>	<b>3.03</b>
		<b>Total Obligations</b>			<b>16,218,489</b>	<b>96.50</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>					<b>16,584,766</b>	<b>98.68</b>
<b>Autres valeurs mobilières</b>						
<b>Obligations</b>						
<b>Matériaux de construction</b>						
USD	400,000	KCC Convertibles	3.500	06/05/14	303,756	1.81
					<b>303,756</b>	<b>1.81</b>
		<b>Total Obligations</b>			<b>303,756</b>	<b>1.81</b>
<b>Total Autres valeurs mobilières</b>					<b>303,756</b>	<b>1.81</b>
<b>Fonds</b>						
<b>Fonds d'investissement</b>						
<b>OPC de type ouvert</b>						
EUR	8	Cmne Trésorerie FCP Capital			697,659	4.15
					<b>697,659</b>	<b>4.15</b>
		<b>Total Fonds d'investissement</b>			<b>697,659</b>	<b>4.15</b>
<b>Total Fonds</b>					<b>697,659</b>	<b>4.15</b>
<b>Total du portefeuille-titres (Coût EUR 30,268,235)</b>					<b>17,586,181</b>	<b>104.64</b>
<b>Avoirs en banque</b>					<b>1,426,999</b>	<b>8.49</b>
<b>Autres passifs nets</b>					<b>(2,206,608)</b>	<b>(13.13)</b>
<b>Total des actifs nets</b>					<b>16,806,572</b>	<b>100.00</b>

\* Les écarts éventuels concernant les valeurs de marché et les pourcentages de l'actif net sont dus aux arrondis effectués.

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

### Pareturn Acropole Convertibles Asia

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets	Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Obligations	93.95	98.31	Inde	17.22	18.02
Fonds d'investissement	3.97	4.15	Japon	12.42	12.98
Actions	2.08	2.18	Bermudes	11.48	12.01
	<b>100.00</b>	<b>104.64</b>	Malaisie	11.20	11.73
			Iles Cayman	10.85	11.36
			Iles Vierges américaines	6.57	6.87
			FR-Ile de Man	5.90	6.19
			Taiwan	4.62	4.83
			Australie	4.43	4.63
			Corée du Sud	4.41	4.62
			France	3.97	4.15
			Thaïlande	3.01	3.15
			Pays-Bas	2.04	2.13
			Autres	1.88	1.97
				<b>100.00</b>	<b>104.64</b>

Positions principales		Taux	Echéance	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
Berjaya Land	Immobilier	8.000	15/08/11	1,336,245	7.96
Genting International Plc	Immobilier	ZC**	26/04/12	1,038,260	6.19
SRE Group	Immobilier	6.000	23/07/14	857,787	5.10
Pacific Andes	Alimentation	4.000	18/04/12	857,221	5.10
Compal Electronic	Informatique	ZC**	19/08/10	812,444	4.83
Bank of Kyoto	Banques	ZC**	31/03/14	783,964	4.66
China Overseas Finance	Services financiers	ZC**	14/05/14	777,194	4.62
Joyous King	Immobilier	3.300	22/10/14	704,610	4.19
Cmne Tresorerie FCP Capital	OPC de type ouvert			697,659	4.15
Yamada Denki Co	Commerce & Distribution	ZC**	31/03/15	689,599	4.10

\*\* Zéro coupon

## Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

### Pareturn Cartesio Equity\*

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		2,648,218
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres		207,813
<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	2,856,031
Avoirs en banque		2,143,362
Primes payées sur options		13,500
Dividendes et intérêts à recevoir		192
<hr/>		
<b>Total actifs</b>		<b>5,013,085</b>
<hr/>		
<b>Passifs</b>		
Charges à payer		12,296
Autres charges		51,273
<hr/>		
<b>Total passifs</b>		<b>63,569</b>
<hr/>		
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>4,949,516</b>

### Variation du nombre d'actions

Pour la période se terminant le 30 septembre 2009

Nombre d'actions en circulation en début de période	-
Nombre d'actions souscrites	46,860
Nombre d'actions rachetées	(409)
Nombre d'actions en circulation en fin de période	46,451
<hr/>	
Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation	106.55



# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 30 septembre 2009

## Pareturn Cartesio Equity\*

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes nets sur portefeuille-titres	3.7	11,188
<b>Total revenus</b>		<b>11,188</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	11,717
Commission de banque dépositaire		2,958
Frais d'administration		469
Taxe d'abonnement	5	160
Frais bancaires		72
Frais d'impression et de publication		303
Autres charges		2,187
<b>Total charges</b>		<b>17,866</b>
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(6,678)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	28,081
Change		(2,339)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de la période</b>		<b>19,064</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		207,813
Options		(5,050)
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>221,827</b>
Souscriptions		4,770,331
Rachats		(42,642)
Actifs nets en début de période		-
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>4,949,516</b>

\* Le Compartiment Pareturn Cartesio Equity a été lancé en date du 29 mai 2009.

## Statistiques

### Pareturn Cartesio Equity\*

<b>Valeur nette d'inventaire</b>		<b>EUR</b>
30/09/07	-	-
30/09/08	-	-
30/09/09	4,949,516	4,949,516

<b>Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation</b>		<b>EUR</b>
30/09/07	-	-
30/09/08	-	-
30/09/09	106.55	106.55

# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Cartesio Equity\*

Devise	Quantité	Dénomination	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>				
<b>Actions</b>				
<b>Aéronautique &amp; Défense</b>				
EUR	1,800	MTU Aero Engines Holding AG	58,248	1.18
			<b>58,248</b>	<b>1.18</b>
<b>Alimentation</b>				
EUR	2,500	Unilever NV	49,238	0.99
			<b>49,238</b>	<b>0.99</b>
<b>Energie</b>				
EUR	2,800	Electricite de France	113,512	2.29
EUR	3,500	Endesa SA	79,030	1.60
EUR	26,300	Enel SpA	114,076	2.30
EUR	6,700	ENI-Ente Nazionale Idrocarburi SpA	114,436	2.31
EUR	4,150	GDF Suez	125,932	2.55
USD	4,000	General Electric Co	44,934	0.91
EUR	4,000	Repsol YPF SA	74,360	1.50
EUR	2,750	Total SA	111,664	2.26
			<b>777,944</b>	<b>15.72</b>
<b>Informatique</b>				
EUR	3,000	Indra Sistemas SA	51,120	1.03
			<b>51,120</b>	<b>1.03</b>
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>				
EUR	4,900	Astaldi SpA	29,180	0.59
			<b>29,180</b>	<b>0.59</b>
<b>Logiciels</b>				
USD	4,200	Microsoft Corp	74,391	1.50
			<b>74,391</b>	<b>1.50</b>
<b>Matériaux de construction</b>				
EUR	2,500	Vinci SA	96,650	1.95
			<b>96,650</b>	<b>1.95</b>
<b>Média</b>				
EUR	5,400	Vivendi SA	114,183	2.31
			<b>114,183</b>	<b>2.31</b>
<b>Produits pharmaceutiques</b>				
EUR	3,400	Fresenius AG	114,274	2.31
CHF	2,960	Novartis AG	101,187	2.04
USD	9,000	Pfizer Inc	101,902	2.06
			<b>317,363</b>	<b>6.41</b>
<b>Publicité</b>				
EUR	2,400	Publicis Groupe SA	65,784	1.33
			<b>65,784</b>	<b>1.33</b>
<b>Services aux consommateurs</b>				
EUR	4,800	Abertis Infraestructuras SA	74,448	1.50
EUR	3,100	Prosegur Cia de Seguridad SA	84,289	1.71
			<b>158,737</b>	<b>3.21</b>
<b>Services diversifiés</b>				
EUR	6,400	Bolsas y Mercados Espanoles	170,304	3.44
			<b>170,304</b>	<b>3.44</b>
<b>Télécommunications</b>				
EUR	9,100	Deutsche Telekom AG	84,903	1.72
EUR	5,200	Nokia Oyj AB	52,260	1.06
EUR	20,000	Royal KPN NV	226,700	4.57
EUR	7,536	SES	116,808	2.36
EUR	6,000	Telefonica SA	113,130	2.29
GBP	83,000	Vodafone Group	127,322	2.57
			<b>721,123</b>	<b>14.57</b>
<b>Transports</b>				
CHF	350	Flughafen Zuerich AG	69,688	1.41

## Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

### Pareturn Cartesio Equity\*

Devise	Quantité	Dénomination	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
EUR	13,800	Ryanair Holdings Plc	47,058	0.95
EUR	3,000	Tnt Nv	55,020	1.11
		<b>Total actions</b>	<b>171,766</b>	<b>3.47</b>
		<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>	<b>2,856,031</b>	<b>57.70</b>
		<b>Total du portefeuille-titres (Coût EUR 2,648,218)</b>	<b>2,856,031</b>	<b>57.70</b>
		<b>Avoirs en banque</b>	<b>2,143,362</b>	<b>43.30</b>
		<b>Autres passifs nets</b>	<b>(49,877)</b>	<b>(1.00)</b>
		<b>Total des actifs nets</b>	<b>4,949,516</b>	<b>100.00</b>

\* Les écarts éventuels concernant les valeurs de marché et les pourcentages de l'actif net sont dus aux arrondis effectués.

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

### Pareturn Cartesio Equity\*

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets	Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Actions	100.00	57.70	Espagne	22.64	13.07
	<b>100.00</b>	<b>57.70</b>	France	21.98	12.69
			Pays-Bas	11.59	6.67
			Italie	9.02	5.20
			Allemagne	9.01	5.21
			Etats-Unis	7.75	4.47
			Suisse	5.98	3.45
			Royaume-Uni	4.46	2.57
			Luxembourg	4.09	2.36
			Autres	3.48	2.01
				<b>100.00</b>	<b>57.70</b>

Positions principales		Valeur de marché EUR	% des actifs nets
Royal KPN NV	Télécommunications	226,700	4.57
Bolsas y Mercados Espanoles	Services diversifiés	170,304	3.44
Vodafone Group	Télécommunications	127,322	2.57
GDF Suez	Energie	125,932	2.55
SES	Télécommunications	116,808	2.36
ENI-Ente Nazionale Idrocarburi SpA	Energie	114,436	2.31
Fresenius AG	Produits pharmaceutiques	114,274	2.31
Vivendi SA	Média	114,183	2.31
Enel SpA	Energie	114,076	2.30
Electricite de France	Energie	113,512	2.29

# Etat des Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Acropole 2012\*

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		19,699,483
Plus ou moins-value non réalisée sur portefeuille-titres		714,577
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	3.3	20,414,060
Avoirs en banque		412,133
A recevoir sur ventes de titres		998,280
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	7	14,151
Dividendes et intérêts à recevoir		279,510
Frais d'établissement	3.6	9,265
<b>Total actifs</b>		<b>22,127,399</b>
<b>Passifs</b>		
Charges à payer		611,719
Autres charges		997,440
<b>Total passifs</b>		<b>1,609,159</b>
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>20,518,240</b>

## Variation du nombre d'actions

### Pour la période se terminant le 30 septembre 2009

Nombre d'actions en circulation en début de période	-
Nombre d'actions souscrites	14,167
Nombre d'actions rachetées	-
Nombre d'actions en circulation en fin de période	14,167
Valeur nette d'inventaire par action Institutional Capitalisation	1,149.75
Nombre d'actions en circulation en début de période	-
Nombre d'actions souscrites	150
Nombre d'actions rachetées	-
Nombre d'actions en circulation en fin de période	150
Valeur nette d'inventaire par action Hedge	794.31
Nombre d'actions en circulation en début de période	-
Nombre d'actions souscrites	4,649
Nombre d'actions rachetées	(1,062)
Nombre d'actions en circulation en fin de période	3,587
Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation	1,146.08

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 30 septembre 2009

Pareturn Acropole 2012\*

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes nets sur portefeuille-titres	3.7	26,583
Intérêts sur portefeuille-titres	3.7	449,935
Intérêts bancaires		1,442
<b>Total revenus</b>		<b>477,960</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	111,168
Commission de banque dépositaire		173
Commission de performance	4	533,591
Frais d'administration		16,912
Frais professionnels		10,246
Taxe d'abonnement	5	2,353
Frais bancaires		6,727
Amortissement des frais d'établissement		1,737
Frais d'impression et de publication		3,840
Autres charges		18,335
<b>Total charges</b>		<b>705,082</b>
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(227,122)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	941,661
Change		64,679
Contrats de change à terme		1,067,577
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de la période</b>		<b>1,846,795</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		714,576
Contrats de change à terme		14,151
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>2,575,522</b>
Souscriptions		19,145,869
Rachats		(1,203,151)
Actifs nets en début de période		-
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>20,518,240</b>

\* Le Compartiment Pareturn Acropole 2012 a été lancé en date du 12 février 2009.

### Pareturn Acropole 2012\*

<b>Valeur nette d'inventaire</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	-
30/09/09	20,518,240
<b>Valeur nette d'inventaire par action Institutional Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	-
30/09/09	1,149.75
<b>Valeur nette d'inventaire par action Hedge</b>	<b>USD</b>
30/09/07	-
30/09/08	-
30/09/09	794.31
<b>Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	-
30/09/09	1,146.08



# Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

## Pareturn Acropole 2012\*

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>						
<b>Actions</b>						
<b>Services diversifiés</b>						
USD	2,700	New Corp Finance Trust II			1,832,018	8.93
					<b>1,832,018</b>	<b>8.93</b>
		<b>Total actions</b>			<b>1,832,018</b>	<b>8.93</b>
<b>Obligations</b>						
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>						
USD	300,000	Aceryg SA	2.250	11/10/13	195,143	0.95
					<b>195,143</b>	<b>0.95</b>
<b>Agriculture</b>						
USD	200,000	IOI Resources	ZC**	15/01/13	134,255	0.65
					<b>134,255</b>	<b>0.65</b>
<b>Alimentation</b>						
EUR	750,000	Carlsberg AS	6.000	28/05/14	812,317	3.96
EUR	300,000	Metro Finance BV	9.375	28/11/13	358,729	1.75
					<b>1,171,046</b>	<b>5.71</b>
<b>Banques</b>						
EUR	1,500,000	Casino Guichard	5.500	30/01/15	1,561,697	7.61
					<b>1,561,697</b>	<b>7.61</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>						
USD	1,050,000	SM Investments	6.750	18/07/13	741,913	3.62
					<b>741,913</b>	<b>3.62</b>
<b>Cosmétiques</b>						
USD	100,000	Medtronic Inc	1.500	15/04/11	68,103	0.33
USD	1,300,000	Shire Plc	2.750	09/05/14	843,092	4.11
					<b>911,195</b>	<b>4.44</b>
<b>Edition &amp; Imprimerie</b>						
USD	500,000	Omnicom Group	ZC**	01/07/38	339,547	1.65
					<b>339,547</b>	<b>1.65</b>
<b>Energie</b>						
USD	500,000	Transocean Inc	1.500	15/12/37	331,994	1.62
					<b>331,994</b>	<b>1.62</b>
<b>Immobilier</b>						
AUD	600,000	CFS Retail Property Trust AD Convertibles	5.075	21/08/14	363,634	1.78
HKD	2,400,000	Fair Vantage Ltd Cpreit	1.000	03/06/13	232,516	1.13
					<b>596,150</b>	<b>2.91</b>
<b>Matériaux de construction</b>						
EUR	500,000	Compagnie de Saint Gobain	8.250	28/07/14	582,842	2.84
EUR	900,000	Lafarge	7.625	27/05/14	995,625	4.85
					<b>1,578,467</b>	<b>7.69</b>
<b>Métal</b>						
EUR	250,000	Anglo American	4.250	30/09/13	252,912	1.23
EUR	100,000	ArcelorMittal	8.250	03/06/13	110,457	0.54
USD	1,200,000	Tata Steel UK	1.000	05/09/12	903,057	4.40
EUR	900,000	Thyssenkrupp AG	8.000	18/06/14	980,041	4.78
EUR	500,000	Xstrata Canada Financial Corp	5.875	27/05/11	519,750	2.53
					<b>2,766,217</b>	<b>13.48</b>
<b>Services diversifiés</b>						
USD	1,000,000	Rafflesia Capital	1.250	04/10/11	812,410	3.96
EUR	1,000,000	WPP Group Plc	4.375	05/12/13	986,447	4.81
					<b>1,798,857</b>	<b>8.77</b>
<b>Services financiers</b>						
USD	1,000,000	Bes Finance Ltd	1.250	26/02/11	682,767	3.33
CHF	600,000	Pargesa	1.750	15/06/14	358,002	1.74
USD	700,000	Rio Tinto Finance	5.875	15/07/13	513,855	2.50
USD	2,800,000	Vornado Realty Trust	2.850	01/04/27	1,834,166	8.94

## Etat du Portefeuille-Titres et des Autres Actifs Nets au 30 septembre 2009

### Pareturn Acropole 2012\*

Devise	Quantité ou Nominal	Dénomination	Taux	Echéance	Valeur de marché * EUR	% des actifs nets *
GBP	1,850,000	3i Group Plc	3.625	29/05/11	1,972,563	9.61
					<b>5,361,353</b>	<b>26.12</b>
<b>Tabac &amp; Alcool</b>						
EUR	500,000	IMP Tobacco Financial	5.000	25/06/12	520,236	2.54
					<b>520,236</b>	<b>2.54</b>
<b>Télécommunications</b>						
EUR	500,000	Vivendi	7.750	23/01/14	573,972	2.80
					<b>573,972</b>	<b>2.80</b>
		<b>Total Obligations</b>			<b>18,582,042</b>	<b>90.56</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>					<b>20,414,060</b>	<b>99.49</b>
<b>Total du portefeuille-titres (Coût EUR 19,699,483)</b>					<b>20,414,060</b>	<b>99.49</b>
<b>Avoirs en banque</b>					<b>412,133</b>	<b>2.01</b>
<b>Autres passifs nets</b>					<b>(307,953)</b>	<b>(1.50)</b>
<b>Total des actifs nets</b>					<b>20,518,240</b>	<b>100.00</b>

\* Les écarts éventuels concernant les valeurs de marché et les pourcentages de l'actif net sont dus aux arrondis effectués.

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Pareturn Acropole 2012\*

Répartition par nature des titres	% du portefeuille	% des actifs nets	Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Obligations	91.03	90.56	Etats-Unis	19.96	19.85
Actions	8.97	8.93	France	18.19	18.10
	<b>100.00</b>	<b>99.49</b>	Royaume-Uni	13.45	13.38
			Jersey	8.96	8.92
			Iles Cayman	6.11	6.08
			Allemagne	4.80	4.78
			Malaisie	4.64	4.61
			Inde	4.42	4.40
			Australie	4.30	4.28
			Danemark	3.98	3.96
			Philippines	3.63	3.62
			Pays-Bas	3.51	3.49
			Canada	2.55	2.53
			Luxembourg	1.50	1.49
				<b>100.00</b>	<b>99.49</b>

Positions principales		Taux	Echéance	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
3i Group Plc	Services financiers	3.625	29/05/11	1,972,563	9.61
Vornado Realty Trust	Services financiers	2.850	01/04/27	1,834,166	8.94
New Corp Finance Trust II	Services diversifiés			1,832,018	8.93
Casino Guichard	Banques	5.500	30/01/15	1,561,697	7.61
Lafarge	Matériaux de construction	7.625	27/05/14	995,625	4.85
WPP Group Plc	Services diversifiés	4.375	05/12/13	986,447	4.81
Thyssenkrupp AG	Métal	8.000	18/06/14	980,041	4.78
Tata Steel UK	Métal	1.000	05/09/12	903,057	4.40
Shire Plc	Cosmétiques	2.750	09/05/14	843,092	4.11
Rafflesia Capital	Services diversifiés	1.250	04/10/11	812,410	3.96

\*\* Zéro coupon

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 30 septembre 2009

## Pareturn LFP Allocation\*

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Intérêts bancaires		32,541
<b>Total revenus</b>		<b>32,541</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	76,929
Commission de banque dépositaire		4,537
Frais d'administration		20,710
Frais professionnels		24,239
Taxe d'abonnement	5	1,143
Frais bancaires		19,585
Amortissement des frais d'établissement		1,061
Frais d'impression et de publication		536
Autres charges		24,051
<b>Total charges</b>		<b>172,791</b>
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(140,250)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	358,523
Change		(37,196)
Contrats futures		(1,747,306)
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur la période</b>		<b>(1,566,229)</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		(179,293)
Contrats futures		273,058
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>(1,472,464)</b>
Souscriptions		29,832
Rachats		(12,843,209)
Actifs nets en début de période		14,285,841
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>-</b>

\* Le Compartiment Pareturn LFP Allocation a été liquidé en date du 8 juillet 2009.

### Pareturn LFP Allocation\*

<b>Valeur nette d'inventaire</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	14,285,841
30/09/09	-
<hr/>	
<b>Valeur nette d'inventaire par action Institutionnel Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	938.99
30/09/09	-
<hr/>	
<b>Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	-
30/09/08	93.73
30/09/09	-

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 30 septembre 2009

## Pareturn Spängler Global Equity\*

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes nets sur portefeuille-titres	3.7	2,997
Intérêts bancaires		161
Autres revenus		583
<b>Total revenus</b>		<b>3,741</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	1,327
Frais d'administration		795
Frais professionnels		1,722
Taxe d'abonnement	5	39
Frais bancaires		1,068
Frais de distribution		676
Autres charges		26,366
<b>Total charges</b>		<b>31,993</b>
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(28,252)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	(906,992)
Change		65,869
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur la période</b>		<b>(869,375)</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		542,277
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>(327,098)</b>
Souscriptions		-
Rachats		(2,094,110)
Actifs nets en début de période		2,421,208
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>-</b>

\* Le Compartiment Pareturn Spängler Global Equity a été liquidé en date du 27 novembre 2008.

### Pareturn Spängler Global Equity\*

---

Valeur nette d'inventaire	EUR
30/09/07	8,104,687
30/09/08	2,421,208
30/09/09	-

---

Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation	EUR
30/09/07	116.93
30/09/08	80.58
30/09/09	-

---

# Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour la période se terminant le 30 septembre 2009

## Pareturn Spängler Bond Selection\*

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Intérêts sur portefeuille-titres	3.7	30,679
Intérêts bancaires		846
Autres revenus		248
<b>Total revenus</b>		<b>31,773</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement et de gestion	4	4,461
Frais d'administration		795
Frais professionnels		1,571
Taxe d'abonnement	5	397
Frais bancaires		73
Frais de distribution		2,892
Autres charges		24,490
<b>Total charges</b>		<b>34,679</b>
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(2,906)</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur :		
Portefeuille-titres	3.8	(123,103)
Change		3,764
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur la période</b>		<b>(122,245)</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur :		
Portefeuille-titres		253,151
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>130,906</b>
Souscriptions		-
Rachats		(5,266,699)
Actifs nets en début de période		5,135,793
<b>Actifs nets en fin de période</b>		<b>-</b>

\* Le Compartiment Pareturn Bond Selection a été liquidé en date du 27 novembre 2008.



### Pareturn Spängler Bond Selection\*

<b>Valeur nette d'inventaire</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	6,091,818
30/09/08	5,135,793
30/09/09	-

---

<b>Valeur nette d'inventaire par action Retail Capitalisation</b>	<b>EUR</b>
30/09/07	102.37
30/09/08	104.68
30/09/09	-

# Notes aux Etats Financiers pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009

## PARETURN

### Note 1. Généralités

La Société a été constituée à Luxembourg, le 25 mars 1994 sous forme d'une société d'investissement à capital variable (la SICAV) en conformité avec la partie I de la Loi Modifiée du 30 mars 1988. Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 août 2005, les actionnaires ont décidé de remplacer dans les statuts de la Société, les références à la loi luxembourgeoise du 30 mars 1988, par les références à la loi luxembourgeoise du 20 décembre 2002 (Partie I) telle qu'amendée.

Depuis sa constitution jusqu'à la date du 30 septembre 2009, la Société a procédé à la création des compartiments suivants :

- Pareturn Global Balanced DEM, le 25 mars 1994. (1)
- Pareturn First Invest, le 3 octobre 1994. (5)
- Pareturn International Investment DEM, le 3 octobre 1994. (6)
- Pareturn First Euro Invest, le 12 décembre 1994. (2)
- Pareturn Diversified Invest, le 18 avril 1995. (3)
- Pareturn Euro Gecafonds, le 29 décembre 1998. (4)
- Pareturn Globaltech US, le 17 mai 1999. (8)
- Pareturn MF International Equity Fund, le 30 novembre 1999. (7)
- Pareturn Firemark Fund, le 8 juin 2000. (9)
- Pareturn Spängler Bond Selection, le 2 janvier 2004. (10)
- Pareturn Spängler Global Equity, le 2 janvier 2004. (11)
- Pareturn Best Selection, le 2 septembre 2005.
- Pareturn Croissance 2000, le 2 octobre 2006.
- Pareturn Objectif Monde, le 2 octobre 2006. (12)
- Pareturn Sécurité - Croissance, le 9 juillet 2007.
- Pareturn LFP Allocation, le 8 octobre 2007. (13)
- Pareturn Acropole Convertibles Asia, le 17 juillet 2008.
- Pareturn Best Selection Side Pocket, le 13 février 2009.
- Pareturn Acropole 2012, le 12 février 2009.
- Pareturn Cartesio Equity, le 29 mai 2009.

(1) Ce compartiment a été fermé le 26 octobre 1995.

(2) Ce compartiment a été fermé le 25 février 1997.

(3) Ce compartiment a été fermé le 25 novembre 1996.

(4) Le Conseil d'Administration a décidé le 23 décembre 1999 d'ouvrir le compartiment Pareturn Euro Gecafonds par apport du compartiment Gecafonds de la Société d'investissement à capital variable EUROFUND'91. Ce compartiment a été fermé le 31 octobre 2006.

(5) Le nom de ce compartiment était initialement Pareturn First Invest BEF. Ce compartiment a été fermé le 29 décembre 2006.

(6) La dénomination de ce compartiment a été modifiée le 15 mai 2001 en Pareturn International Investment dont la devise est l'euro (EUR). Ce compartiment a été fermé le 4 décembre 2002. La valeur nette d'inventaire par action au moment de la clôture s'élève à EUR 5,809.27.

(7) Ce compartiment a été fermé le 6 septembre 2001.

(8) Ce compartiment a été fermé le 23 décembre 2003.

(9) Ce compartiment a été fermé le 11 novembre 2004.

(10) "Pareturn-Ertrag" est devenu "Pareturn Spängler Bond Selection", le 25 août 2006. Ce compartiment a été fermé le 27 novembre 2008.

(11) "Pareturn-Substanz" est devenu "Pareturn Spängler Global Equity" le 25 août 2006. Ce compartiment a été fermé le 27 novembre 2008.

(12) Ce compartiment a été fermé le 15 janvier 2007.

(13) Ce compartiment a été fermé le 8 juillet 2009.

Le Conseil d'Administration de la Société a nommé MDO Management Company S.A. en tant que société de gestion, conformément au chapitre 13 de la Loi Modifiée du 20 décembre 2002 avec effet au 8 juillet 2009.

Suite à la résolution circulaire du Conseil d'Administration datée du 14 novembre 2008, les actifs des compartiments Pareturn Spängler Bond Selection et Pareturn Spängler Global Equity, étant tombés en dessous d'un seuil permettant une gestion appropriée suite à un rachat massif des actions, le Conseil d'Administration de la Société a décidé de clôturer ces compartiments avec effet au 27 novembre 2008.

# Notes aux Etats Financiers pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009 (suite)

## PARETURN

### Note 2. Actions de la Société

La Société peut émettre des actions des classes suivantes :

- (i) les actions de distributions (action de la Classe «A» ou actions «A»), qui reçoivent un dividende annuel, et dont la valeur nette est diminuée d'un montant égale à la distribution faite,
- (ii) les actions de capitalisation (actions de la Classe «B» ou actions «B»), qui ne reçoivent pas de dividende, et dont la valeur nette d'inventaire reste inchangée (entraînant une augmentation du pourcentage de l'actif net global attribuable aux actions de la classe B).

La Société peut émettre des actions des catégories suivantes :

- (i) la catégorie «Retails» qui est ouverte à tous types d'investisseurs,
- (ii) la catégorie «Institutionnels» qui est exclusivement réservée à des investisseurs institutionnels,
- (iii) les catégories «S» et «Autres» qui sont soumises à un autre taux de commission de gestion.

### Note 3. Principales méthodes comptables

Les états financiers sont préparés conformément à la réglementation en vigueur au Luxembourg.

#### 1) Consolidation des différents compartiments

Les états financiers (consolidés) de la Société sont exprimés en euros et sont égaux à la somme des postes correspondants dans les états financiers de chaque compartiment converti en euro au cours de change prévalant à la fin de l'exercice.

#### 2) Conversion des devises

Les comptes de chaque compartiment sont tenus dans la devise d'expression de sa valeur nette d'inventaire et les états financiers sont exprimés dans cette devise. Le prix d'acquisition des titres acquis dans une devise autre que celle du compartiment est converti dans la devise du compartiment sur base des cours de change en vigueur à la date d'acquisition des titres.

Les valeurs mobilières et instruments du marché monétaire non cotées ou non négociables sur un marché boursier ou sur un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la Société.

Les revenus et charges libellés en une devise autre que celle du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment sur base des cours de change en vigueur à la date de transaction. A la date de clôture de l'exercice, les valeurs d'évaluation des titres (déterminées suivant la manière décrite ci-après), les créances, dépôts bancaires et dettes libellés dans une devise autre que la devise du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment sur base des cours de change en vigueur à cette date, les différences de change résultant de la conversion des créances, des dépôts bancaires et des dettes étant inclus dans le résultat net de change de l'exercice.

#### 3) Evaluation du portefeuille-titres

L'évaluation des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire admis à une cote officielle ou négociés sur un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, est basée sur le dernier cours connu et si cette valeur mobilière/instrument du marché monétaire est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché principal de cette valeur. Si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la Société.

Les parts d'OPCVM et/ou autres OPC sont évaluées à leur dernière valeur nette d'inventaire par action connue.

#### 4) Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués par référence au taux de change à terme correspondant à la durée de vie restante du contrat. Tous les gains et les pertes réalisés et non réalisés sont inclus dans l'état des opérations. Pour le calcul des positions nettes par devises, les positions sont converties aux taux en vigueur à la date de clôture de l'exercice.

#### 5) Evaluation de Futures et des Options

La valeur de liquidation des contrats à terme et des contrats d'options qui ne sont pas négociés sur des marchés réglementés, équivaudra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration de la Société sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats de futures ou contrats d'options négociés sur des marchés réglementés est basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les marchés réglementés sur lesquels ces contrats de futures ou ces contrats d'options sont négociés par la Société ; pour autant que si un contrat de futures ou un contrat d'options ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée pour le Conseil d'Administration de la Société de manière juste et raisonnable.

# Notes aux Etats Financiers pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009 (suite)

## PARETURN

### Note 3. Principales méthodes comptables (suite)

#### 6) Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont amortis linéairement sur une période de cinq ans.

#### 7) Revenus sur portefeuille-titres

Les dividendes sont reconnus dès leur déclaration. Les intérêts sont comptabilisés prorata temporis lors de chaque calcul de la valeur nette d'inventaire. Les dividendes et les intérêts sont enregistrés déduction faite des retenues à la source éventuelles non recouvrables.

#### 8) Plus ou moins values nettes réalisées sur ventes des investissements

Les profits et pertes réalisées sur ventes de titres sont déterminés sur base du coût d'acquisition moyen.

### Note 4. Commission de conseil en Investissement, de gestion et commission de performance

Les commissions de Conseil en Investissement sont soit une commission fixe, soit une commission fixe majorée d'une commission en fonction de la performance.

\* Pour le compartiment "Pareturn Best Selection", la commission de gestion est fixe et s'élève à 1.5% maximum par an de l'actif net moyen, payable par trimestre pour la catégorie "Retails", 1% maximum par an de l'actif net moyen, payable par trimestre pour la catégorie "Institutionnels" et 2% pour la catégorie "S".

De plus, le gestionnaire recevra une commission de performance égale à 10% de la performance annuelle nette du compartiment excédent celle de l'indice EONIA capitalisé + 2%. Cette commission de performance sera provisionnée lors de chaque calcul de valeur nette d'inventaire. Dans le cas de moins value, il sera procédé à des reprises de provisions éventuelles à hauteur maximum du compte de provisions antérieures constituées à cet effet. En cas de rachat d'actions, si une commission de performance est provisionnée, la partie proportionnelle aux parts remboursées est acquise au gestionnaire.

Le paiement éventuel de la commission de performance interviendra à la clôture et sur le fondement d'une valeur nette d'inventaire arrêtée au 30 septembre de chaque exercice.

\*Pour le compartiment "Pareturn Best Selection Side Pocket", aucune commission n'est appliquée.

\* Pour le compartiment "Pareturn Croissance 2000", la commission de gestion est fixe et s'élève à 1% maximum par an de l'actif net moyen, payable par trimestre.

\* Pour le compartiment "Pareturn Sécurité - Croissance", la commission de gestion est fixe et s'élève à 0.30% maximum par an de l'actif net moyen, payable par trimestre pour la catégorie "Institutionnels".

\* Pour le compartiment "Pareturn Cartesio Equity", la commission de gestion est fixe, calculée sur la moyenne de la valeur de actifs nets du compartiment, de la catégorie ou de la classe d'actions à la fin de chaque trimestre et payable trimestriellement pour un maximum de 1.50% pour la catégorie "Institutionnels" et "retail".

\* Pour le compartiment "Pareturn Acropole Convertibles Asia", la commission de gestion est fixe et est calculée sur la moyenne des actifs nets du compartiment, de la catégorie ou de la classe d'action à la fin de chaque trimestre et payable trimestriellement. La commission de gestion peut s'élever à un maximum de 2% p.a. pour la catégorie "Retails", un maximum de 0.80% p.a. pour la catégorie "Institutionnels" et un maximum de 1.50% p.a. pour la catégorie "Autres".

De plus, le gestionnaire recevra une commission de performance égale à 24% TTC de la performance supérieure à l'indice « 50% MSCI AC Asia Pacific (hors dividendes) + 50% Barclays Capital Asian Pacific Aggregate », la période de référence étant l'exercice du compartiment. Elle sera imputée prorata temporis au compte de résultat du compartiment lors du calcul de chaque valeur nette d'inventaire. Dans le cas d'une sous-performance du compartiment par rapport à l'indice « 50% MSCI AC Asia Pacific (hors dividendes) + 50% Barclays Capital Asian Pacific Aggregate », cette provision est réajustée par le biais d'une reprise sur provision, les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations.

\* Pour le compartiment "Pareturn Acropole 2012", la commission de gestion est fixe et est calculée sur la moyenne de la valeur des actifs nets du compartiment, de la catégorie ou de la classe d'actions à la fin de chaque trimestre et payable trimestriellement. La commission de gestion peut s'élever à un maximum de 1.20% pour la catégorie "Retails" et "Hedge" et 0.70% pour la catégorie "Institutionnels".

# Notes aux Etats Financiers pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009 (suite)

## PARETURN

### Note 4. Commission de conseil en Investissement, de gestion et commission de performance (suite)

De plus, le gestionnaire délégué recevra une commission de performance variable égale à 20% de la performance supérieure au taux représentatif de l'indice « JP Morgan Aggregate Index Euro (Maggie) single A, 1-3 years », relevé au lancement du compartiment, la période de référence étant l'exercice du compartiment. Ils seront imputés prorata temporis à l'état des opérations et des variations de l'actif net du compartiment lors du calcul de chaque valeur nette d'inventaire.

### Note 5. Taxe d'abonnement

En vertu de la législation et des règlements en vigueur, la Société est soumise à la taxe d'abonnement au taux annuel de 0.01% pour la catégorie "Institutionnels" et 0.05% pour les autres catégories "Retail" "" et "Autres" calculée et payable trimestriellement, sur base de l'actif net global de la Société à la fin du trimestre considéré.

Est exonérée de la taxe d'abonnement, la valeur des avoirs représentée par des parts détenues dans d'autres organismes de placement collectif pour autant que ces parts aient déjà été soumises à la taxe d'abonnement.

### Note 6. Cours de change au 30 septembre 2009

Les cours de change utilisés pour la conversion des avoirs ou dettes de la Société en devises autres que l'Euro sont :

1 Dollar Américain (USD)	=	0.684135 EUR
1 Livre Anglaise (GBP)	=	1.094152 EUR
1 Franc Suisse (CHF)	=	0.659304 EUR
1 Yen Japonais (JPY)	=	0.007641 EUR
1 Dollar de Hong Kong (HKD)	=	0.088275 EUR

### Note 7. Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme en cours au 30 septembre 2009 sont :

Pareturn Croissance 2000

Devise	Achat	Devise	Vente	Plus / (Moins) value non- réalisée	Echéance
EUR	3,313,262	USD	4,644,000	136,098	08/10/2009
USD	950,000	EUR	670,128	(20,191)	08/10/2009
EUR	1,744,674	JPY	234,000,000	(44,376)	17/12/2009
EUR	2,353,490	GBP	2,067,000	91,598	17/12/2009
EUR	1,737,983	CHF	2,635,000	(480)	17/12/2009
EUR	8,604,441	USD	12,481,000	61,768	17/12/2009
				EUR 224,417	

Le résultat net non réalisé sur contrat de change à terme au 30 septembre 2009 pour le compartiment Pareturn Croissance 2000 est de EUR 224,417 et figure dans l'Etat des Actifs Nets du compartiment.

# Notes aux Etats Financiers pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009 (suite)

## PARETURN

### Note 7. Opérations de change à terme (suite)

Pareturn Acropole Convertibles Asia

Devise	Achat	Devise	Vente	Plus / (Moins) value non- réalisée	Echéance
EUR	558,100	HKD	6,300,000	1,812	30/10/2009
EUR	9,679,080	USD	14,100,000	32,533	30/10/2009
EUR	1,007,494	SGD	2,100,000	(12,214)	30/10/2009
EUR	2,858,023	JPY	371,000,000	22,649	30/10/2009
EUR	1,391,611	MYR	7,100,000	(9,910)	30/10/2009
				<b>EUR 34,870</b>	

Le résultat net non réalisé sur opérations de change à terme au 30 septembre 2009 pour le compartiment Pareturn Acropole Convertibles Asia est de EUR 34,870 et figure dans l'Etat des Actifs Nets du compartiment.

Pareturn Acropole 2012

Devise	Achat	Devise	Vente	Plus / (Moins) value non- réalisée	Echéance
EUR	9,267,204	USD	13,500,000	31,149	30/10/2009
EUR	230,327	HKD	2,600,000	748	30/10/2009
EUR	1,957,841	GBP	1,800,000	(11,529)	30/10/2009
EUR	358,138	CHF	540,000	2,036	30/10/2009
EUR	352,113	AUD	600,000	(9,360)	30/10/2009
USD	174,000	EUR	117,934	1,107	29/10/2009
				<b>EUR 14,151</b>	

Le résultat net non réalisé sur opérations de change à terme au 30 septembre 2009 pour le compartiment Pareturn Acropole 2012 est de EUR 14,151 et figure dans l'Etat des Actifs Nets du compartiment.

### Note 8. Contrats Futures

Au 30 septembre 2009, il n'y a pas de contrats futures ouverts dans la Société.

### Note 9. Contrats d'Options

Au 30 septembre 2009, les contrats d'options ouverts dans le compartiment Pareturn Acropole Convertibles Asia sont décrits dans le tableau suivant:

Description	Strike	Nombre de contrats	Devise	Plus / (Moins) value non-réalisée (EUR)	Echéance
CALL NIKKEI 225	11,000	70,000	JPY	(107,936)	11/12/2009
CALL NIKKEI 225	12,500	(70,000)	JPY	26,536	11/12/2009
			<b>Total</b>	<b>(81,400)</b>	

La plus-value nette non réalisée sur options figure dans l'état des actifs nets.

# Notes aux Etats Financiers pour l'exercice se clôturant le 30 septembre 2009 (suite)

## PARETURN

### Note 9. Contrats d'Options (suite)

Au 30 septembre 2009, les contrats d'options ouverts dans le compartiment Pareturn Cartesio Equity sont décrits dans le tableau suivant:

Description	Strike	Nombre de contrats	Devise	Plus / (Moins) value non-réalisée (EUR)	Echéance
PUT DJ EURO STOXX 50	2,600	25	EUR	(5,050)	18/12/2009
			Total	(5,050)	

La plus-value nette non réalisée sur options figure dans l'état des actifs nets.

### Note 10. Changement dans la composition du portefeuille titres

Le rapport des changements dans la composition du portefeuille titres est disponible gratuitement sur simple demande au siège social de la Société pour chacun des compartiments.

### Note 11. Informations sur les compartiments Pareturn Best Selection et Pareturn Best Selection Side-Pocket

Le compartiment Pareturn Best Selection ("le Compartiment") est investi dans la SICAV UCITS III Luxalpha American Selection. Cette SICAV, dont UBS (Luxembourg) S.A. est le dépositaire, agent payeur et distributeur, UBS Fund Services (Luxembourg) S.A. l'agent administratif et UBS Third Party Management Company S.A. la société de gestion jusqu'au prospectus de novembre 2008 (visé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier le 10 décembre 2008), est impactée par les informations qui émanent de la US Securities and Exchange Commissions (SEC) concernant Bernard L. Madoff Investment Securities LLC et est, par conséquent, dans l'incapacité de fournir une valeur nette d'inventaire.

Pour ces raisons, la Valeur Nette d'Inventaire du Compartiment ("VNI") (ainsi que les souscriptions, rachats et conversions) était suspendue depuis le 15 décembre 2008.

Afin de rendre la liquidité aux actionnaires du Compartiment, le Conseil d'Administration de la Société a décidé, en conformité avec les dispositions du prospectus de la Société, de créer une poche annexe ("Side-Pocket") afin d'y isoler l'actif illiquide (la SICAV UCITS III Luxalpha American Selection) et de reprendre ensuite le calcul hebdomadaire de la VNI du Compartiment avec effet au 13 février 2009.

La "Side-Pocket" est créée sous la forme d'un nouveau compartiment de la Société, nommé Pareturn Best Selection – Side-Pocket ("la Side-Pocket").

Le Compartiment Pareturn Best Selection Side-Pocket détenant les actifs illiquides est fermé à toutes souscriptions, rachats ou conversion. Si ces actifs redeviennent liquides, ils seront redistribués aux actionnaires sur base d'un prorata.

La VNI du compartiment Pareturn Best Selection Side-Pocket est calculée à la fin de chaque trimestre calendaire basée sur les meilleures estimations possibles. Le Conseil d'Administration de la Société a décidé de valoriser l'actif illiquide à zéro jusqu'à la disponibilité de plus amples informations. En cas de vente des investissements de la Side-Pocket, ou de paiement de dividendes intérimaires par le fonds sous jacent liés à une transaction, ou au résultat de recours, contentieux éventuels, le Conseil d'Administration de la Société pourra décider de procéder au calcul d'une VNI additionnelle, afin de permettre le paiement de dividendes intérimaires par le compartiment Pareturn Best Selection Side-Pocket.