

# **ARGENTA FUND OF FUNDS**

Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) à  
compartiments multiples Luxembourg

**Rapport semi-annuel non révisé au 30 juin 2011**



# **ARGENTA FUND OF FUNDS**

Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) à compartiments multiples  
Luxembourg

**Rapport semi-annuel non révisé  
au 30 juin 2011**

# ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport semi-annuel non révisé au 30 juin 2011

---

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 dernier prospectus, accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semi-annuel si celui-ci est plus récent.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Table des matières

Organisation de la SICAV	4
Informations aux actionnaires	5
Politiques d'Investissement	6
Etats financiers	
Etat des actifs nets	9
Etat des opérations et des variations des actifs nets	10
Nombre d'actions et l'évolution de l'actif net	11
Compartiment : ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF	
Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets	12
Répartition géographique et économique du portefeuille-titres	14
Compartiment : ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE	
Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets	15
Répartition géographique et économique du portefeuille-titres	17
Compartiment : ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE	
Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets	18
Répartition géographique et économique du portefeuille-titres	19
Notes aux états financiers	20

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Organisation de la SICAV

SIEGE SOCIAL	ARGENTA FUND OF FUNDS, 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG, RCS Luxembourg B 149.912
<b>CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	
Président	Monsieur Stefan Duchateau, Steenhovenstraat 53, B-3530 HOUTHALEN
Administrateurs	Monsieur Marc Troch, Am Bongert 50, L-1270 LUXEMBOURG (jusqu'au 15 février 2011)  Monsieur Michel Waterplas, Moulin-sous-Buzenol 19, B-6740 ETALLE  Madame Isabelle Collin, Rue Jean de Feller 4, B-6700 AUTELHAUT
ADMINISTRATEURS DELEGUES ET DIRIGEANTS	Madame Isabelle Collin, Rue Jean de Feller 4, B-6700 AUTELHAUT  Monsieur Michel Waterplas, Moulin-sous-Buzenol 19 - B-6740 ETALLE
GESTIONNAIRE	ARGENTABANK LUXEMBOURG S.A., 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG
CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS ET PLACEMENTS	ARGENTA BANQUE D'EPARGNE S.A., Belgïelei 49-53, B-2018 ANTWERPEN
REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE	MAZARS S.A., 10A, rue Henri Schnadt, L-2530 LUXEMBOURG
DISTRIBUTEURS	ARGENTA BANQUE D'EPARGNE S.A., Belgïelei 49-53, B-2018 ANTWERPEN  ARGENTABANK LUXEMBOURG S.A., 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG
BANQUE DEPOSITAIRE	BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT LUXEMBOURG, 1, Place de Metz, L-2954 LUXEMBOURG
AGENT DOMICILIATAIRE, ADMINISTRATIF ET FINANCIER	ARGENTABANK LUXEMBOURG S.A., 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG
SERVICE FINANCIER EN BELGIQUE	ARGENTA BANQUE D'EPARGNE S.A., Belgïelei 49-53, B-2018 ANTWERPEN
CONSEIL JURIDIQUE	OOSTVOGELS PFISTER FEYTEN, 291, Route d'Arlon, L-1150 LUXEMBOURG

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Informations aux actionnaires

### Valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire, le prix d'émission et de remboursement des actions de chacun des compartiments sont disponibles aux guichets d'Argentabank Luxembourg S.A., des autres établissements désignés par elle, ainsi qu'au siège social de la Société. Ils sont publiés dans des journaux au choix du Conseil d'Administration.

### Rapports financiers

Des rapports annuels audités par le Réviseur d'Entreprises et des rapports semi-annuels non audités sont tenus à la disposition des actionnaires au siège social de la Société, des autres établissements désignés par elle, ainsi qu'aux guichets des distributeurs.

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

Les rapports semi-annuels sont rendus publics dans les deux mois qui suivent la fin du semestre considéré.

Ces rapports périodiques contiennent les informations financières relatives à chaque compartiment, à la composition et à l'évolution de leurs avoirs, ainsi que la situation globalisée de la Société.

La liste des changements intervenus dans la composition des portefeuilles-titres entre le 1er janvier et le 30 juin 2011 est disponible gratuitement au siège social de la Société.

### Autres informations

Les autres informations destinées aux actionnaires sont publiées au Mémorial, si cette publication est prescrite par les lois modifiées du 10 août 1915 et du 20 décembre 2002, les statuts ou le prospectus.

### Assemblée Générale des actionnaires

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires se tiendra à Luxembourg, au siège social de la Société, le troisième vendredi du mois d'avril à dix heures. Si ce jour est un jour férié à Luxembourg, l'Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le premier jour ouvrable bancaire suivant.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Politiques d'investissement

### ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF

ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF est un fonds de fonds constitué pour une durée indéterminée.

L'objectif principal d'ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF est de procurer à ses actionnaires un rendement global aussi élevé que possible, grâce à des investissements dans une sélection d'OPC. Plus précisément, le compartiment ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF investit principalement en parts d'OPC monétaire et obligataire de courte durée.

A titre secondaire, les investissements directs en actions et en obligations d'entreprises ainsi que les investissements en part d'OPC investissant en actions et en part d'OPC investissant en obligations d'entreprises ne représentent pas, respectivement, plus de 25% de la valeur du compartiment.

Accessoirement, ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF peut détenir des liquidités.

A des fins de couverture ainsi que dans le but de réaliser ses objectifs d'investissement, le compartiment pourra également faire usage d'instruments financiers structurés et dérivés tels que (sans que cette énumération soit limitative):

- des options et des contrats futures sur valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire ;
- des contrats futures ou options sur indices boursiers
- des contrats futures, options et swap sur taux d'intérêt
- des swap de performance ; et
- des contrats à terme sur devises et des options sur devises.

ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF veille à une diversification adéquate de ses investissements. Cette diversification est obtenue notamment via une diversification du nombre d'OPC sous-jacents, du nombre de sociétés sous-jacentes, des secteurs visés et de la taille des sociétés visées par les OPC sous-jacents ainsi que des secteurs géographiques visés par les OPC sous-jacents.

Les risques de change sont couverts à hauteur de 90% de la valeur totale du compartiment.

Le gestionnaire veille à maintenir la volatilité annuelle du compartiment dans une fourchette comprise entre 5% et 10% des actifs totaux du compartiment.

La devise de référence du compartiment est l'euro.

ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF ne compare pas sa performance à celle d'un indice de référence.

### ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE

ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE est un fonds de fonds constitué pour une durée indéterminée.

L'objectif principal d'ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE est de procurer à ses actionnaires un rendement global aussi élevé que possible, grâce à des investissements dans une sélection d'OPC. Plus précisément, le compartiment ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE investit principalement en parts d'OPC monétaire, d'OPC obligataire et d'OPC investissant en actions. Les OPC investissant en actions et les OPC investissant en obligations d'entreprises ne représentent pas, respectivement, plus de 50% de la valeur du compartiment.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Politiques d'investissement (suite)

A titre secondaire, les investissements directs dans des actions et obligations d'entreprises sont, sur base cumulée, inférieurs à 50% de la valeur du compartiment.

Accessoirement, ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE peut détenir des liquidités.

A des fins de couverture ainsi que dans le but de réaliser ses objectifs d'investissement, le compartiment pourra également faire usage d'instruments financiers structurés et dérivés tels que (sans que cette énumération soit limitative):

- des options et des contrats futures sur valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire ;
- des contrats futures ou options sur indices boursiers
- des contrats futures, options et swap sur taux d'intérêt
- des swap de performance ; et
- des contrats à terme sur devises et des options sur devises.

ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE veille à une diversification adéquate de ses investissements. Cette diversification est obtenue notamment via une diversification du nombre d'OPC sous-jacents, du nombre de sociétés sous-jacentes, des secteurs visés et de la taille des sociétés visées par les OPC sous-jacents ainsi que des secteurs géographiques visés par les OPC sous-jacents.

Les risques de change sont couverts à hauteur de 70% de la valeur totale du compartiment.

Le gestionnaire veille à maintenir la volatilité annuelle du compartiment dans une fourchette comprise entre 10% et 20% des actifs totaux du compartiment.

La devise de référence du compartiment est l'euro.

ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE ne compare pas sa performance à celle d'un indice de référence.

## ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE

ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE est un fonds de fonds constitué pour une durée indéterminée.

L'objectif principal d'ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE est de procurer à ses actionnaires un rendement global aussi élevé que possible, grâce à des investissements dans une sélection d'OPC. Plus précisément, le compartiment ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE investit principalement en parts d'OPC obligataire et d'OPC investissant en actions. Les OPC investissant en actions et les OPC investissant en obligations d'entreprises ne représentent pas, respectivement, plus de 75% de la valeur du compartiment.

A titre secondaire, les investissements directs dans des actions et obligations d'entreprises sont, sur base cumulée, inférieurs à 50% de la valeur du compartiment.

Accessoirement, ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE peut détenir des liquidités.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Politiques d'investissement (suite)

A des fins de couverture ainsi que dans le but de réaliser ses objectifs d'investissement, le compartiment pourra également faire usage d'instruments financiers structurés et dérivés tels que (sans que cette énumération soit limitative):

- des options et des contrats futures sur valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire ;
- des contrats futures ou options sur indices boursiers
- des contrats futures, options et swap sur taux d'intérêt
- des swap de performance ; et
- des contrats à terme sur devises et des options sur devises.

ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE veille à une diversification adéquate de ses investissements. Cette diversification est obtenue notamment via une diversification du nombre d'OPC sous-jacents, du nombre de sociétés sous-jacentes, des secteurs visés et de la taille des sociétés visées par les OPC sous-jacents ainsi que des secteurs géographiques visés par les OPC sous-jacents.

Les risques de change sont couverts à hauteur de 50% de la valeur totale du compartiment.

Le gestionnaire veille à maintenir la volatilité annuelle du compartiment dans une fourchette comprise entre 20% et 30% des actifs totaux du compartiment.

La devise de référence du compartiment est l'euro.

ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE ne compare pas sa performance à celle d'un indice de référence.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Etat des actifs nets au 30 juin 2011

	GLOBALISE EUR	DEFENSIF EUR	NEUTRE EUR	DYNAMIQUE EUR
<b>ACTIF</b>				
Portefeuille-titres au coût d'acquisition	28,493,916.66	13,246,502.95	11,255,578.96	3,991,834.75
Plus/Moins-value nette non réalisée sur investissements	161,435.29	137,468.57	27,012.54	-3,045.82
Portefeuille évalué (note 3)	28,655,351.95	13,383,971.52	11,282,591.50	3,988,788.93
Avoirs en banque à vue	1,956,226.72	1,441,392.90	369,197.15	145,636.67
Intérêts et dividendes à recevoir, nets	39,638.78	23,473.30	16,052.91	112.57
<b>Total des actifs</b>	<b>30,651,217.45</b>	<b>14,848,837.72</b>	<b>11,667,841.56</b>	<b>4,134,538.17</b>
<b>PASSIF</b>				
A payer sur achats de titres	244,317.42	144,590.60	99,726.82	0.00
Charges à payer (note 4)	109,724.44	56,525.85	39,688.11	13,510.48
<b>Total des passifs</b>	<b>354,041.86</b>	<b>201,116.45</b>	<b>139,414.93</b>	<b>13,510.48</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS NETS AU 30 JUIN 2011</b>	<b>30,297,175.59</b>	<b>14,647,721.27</b>	<b>11,528,426.63</b>	<b>4,121,027.69</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS NETS AU 31 DECEMBRE 2010</b>	<b>18,899,499.50</b>	<b>9,573,176.94</b>	<b>7,158,066.17</b>	<b>2,168,256.39</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Etat des opérations et des variations des actifs nets pour la période clôturée au 30 juin 2011

	GLOBALISE	DEFENSIF	NEUTRE	DYNAMIQUE
	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>ACTIFS NETS AU DEBUT DE LA PERIODE</b>	<b>18,899,499.50</b>	<b>9,573,176.94</b>	<b>7,158,066.17</b>	<b>2,168,256.39</b>
<b>REVENUS</b>				
Intérêts sur obligations, nets	11,400.30	7,043.11	4,357.19	0.00
Intérêts créditeurs sur avoirs bancaires	1,414.25	774.79	435.91	203.55
Rétrocession de commissions perçues	30,987.09	13,634.38	12,603.00	4,749.71
<b>Total des revenus</b>	<b>43,801.64</b>	<b>21,452.28</b>	<b>17,396.10</b>	<b>4,953.26</b>
<b>CHARGES</b>				
Commission de conseil en investissement, d'agent administratif et financier (note 5)	101,806.50	49,761.81	38,256.41	13,788.28
Commission de distribution (note 7)	131,901.95	63,625.06	50,950.18	17,326.71
Taxe d'abonnement (note 4)	5,142.26	2,735.17	1,677.75	729.34
Honoraires d'experts	-721.43	473.86	-1,073.63	-121.66
Commission de banque dépositaire (note 6)	11,312.47	5,719.43	4,228.24	1,364.80
Autres charges	36,451.19	19,126.33	12,021.94	5,302.92
<b>Total des charges</b>	<b>285,892.94</b>	<b>141,441.66</b>	<b>106,060.89</b>	<b>38,390.39</b>
<b>RESULTAT NET D'INVESTISSEMENTS</b>	<b>-242,091.30</b>	<b>-119,989.38</b>	<b>-88,664.79</b>	<b>-33,437.13</b>
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur ventes de titres	51,344.89	34,807.70	16,644.49	-107.30
<b>RESULTAT NET REALISE</b>	<b>-190,746.41</b>	<b>-85,181.68</b>	<b>-72,020.30</b>	<b>-33,544.43</b>
<b>Variation de la moins-value nette non réalisée :</b>				
sur investissements	-682,373.55	-222,827.12	-310,636.96	-148,909.47
<b>RESULTAT NET DES OPERATIONS DE LA PERIODE</b>	<b>-873,119.96</b>	<b>-308,008.80</b>	<b>-382,657.26</b>	<b>-182,453.90</b>
Emissions	13,144,427.98	5,613,556.30	5,319,310.15	2,211,561.53
Rachats	-873,631.93	-231,003.17	-566,292.43	-76,336.33
<b>ACTIFS NETS A LA FIN DE LA PERIODE</b>	<b>30,297,175.59</b>	<b>14,647,721.27</b>	<b>11,528,426.63</b>	<b>4,121,027.69</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Nombre d'actions et évolution de l'actif net

Compartiment	Devise	Nombre d'actions en circulation	Actif net par action 30.06.2011	Actif net par action 31.12.2010
DEFENSIF	EUR	14,701.00	996.38	1,019.83
NEUTRE	EUR	11,528.00	1,000.04	1,036.35
DYNAMIQUE	EUR	4,096.00	1,006.11	1,056.14

# ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF

## Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 30 juin 2011 (exprimé en EUR)

Description	Devise	Quantité/Nominal	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
<b>I. VALEURS MOBILIERES ADMISES A LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS</b>				
<b>OBLIGATIONS</b>				
<i>BELGIQUE</i>				
ELIA SYSTEM OP 5.625% 22/04/2016	EUR	150,000	165,042.00	1.13
			165,042.00	1.13
<i>FRANCE</i>				
VIVENDI 7.75% 23/01/2014	EUR	150,000	167,557.50	1.14
			167,557.50	1.14
<i>IRLANDE</i>				
GE CAP EUR FUND G 5.25% 18/05/2015	EUR	125,000	133,892.50	0.91
			133,892.50	0.91
<i>ITALIE</i>				
ENI 4.625% 30/04/2013	EUR	55,000	57,049.30	0.39
			57,049.30	0.39
<i>PAYS-BAS</i>				
DIAGEO CAPITAL 5.5% 01/07/2013	EUR	165,000	174,203.70	1.19
ING BANK 3.375% 03/03/2015	EUR	125,000	124,835.00	0.85
			299,038.70	2.04
<i>SUEDE</i>				
AKZO NOBEL SWEDE A 7.75% 31/01/2014	EUR	150,000	168,228.00	1.15
			168,228.00	1.15
<b>TOTAL I.</b>				<b>990,808.00</b>
				<b>6.76</b>
<b>II. FONDS COMMUNS DE PLACEMENT</b>				
<i>ALLEMAGNE</i>				
DWS DEUTSCHLAND		2,045	241,371.35	1.65
			241,371.35	1.65
<i>FRANCE</i>				
CARMIGNAC EMERGENTS CAP		193	130,603.10	0.89
CARMIGNAC PATRIMOINE CAP		14	70,332.08	0.48
CARMIGNAC SECURITE CAP		960	1,481,568.00	10.11
EDMOND DE ROTHSCHILD INFRASPHERE I		2,086	231,331.53	1.58
EDR GLOBAL CONVERTIBLES I		4,691	589,060.42	4.02
ODDO COMMODITIES CONVERTIBLES B		4	464,512.03	3.17
			2,967,407.16	20.25
<i>IRLANDE</i>				
VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC - US 500 STOCK INDEX FUND		25,148	231,220.77	1.58
			231,220.77	1.58
<i>LUXEMBOURG</i>				
ARGENTA-FUND - ACTIONS DISTRIBUTION		53	144,109.12	0.98
ARGENTA-FUND - ACTIONS EUROPEENNES HIGH VALUE		304	287,687.36	1.96
ARGENTA-FUND - ACTIONS INDUSTRIE DE BASE		35	141,578.50	0.97
ARGENTA-FUND - ACTIONS PHARMA-CHIMIE		82	365,572.40	2.50
ARGENTA-FUND - ACTIONS TECHNOLOGIE		46	72,268.30	0.49
ARGENTA-FUND - RESPONSIBLE GROWTH FUND		665	702,439.50	4.80
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING MARKETS BOND A HDG EUR ACC		11,522	147,711.91	1.01
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EURO BOND D2 EUR		20,786	437,127.69	2.98
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - NEW ENERGY D2 EUR		12,900	71,334.79	0.49

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF

## Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 30 juin 2011 (exprimé en EUR)

Description	Quantité	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
BLACKROCK LOCAL EMERGING MARKETS SHORT DURATION BOND D2 HEDGED EUR	53,892	530,298.36	3.62
BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND R	4,374	747,472.86	5.10
CARMIGNAC PORTFOLIO - COMMODITIES	582	203,100.54	1.39
FIDELITY FUNDS - EUROPEAN GROWTH FUND	37,554	293,259.19	2.00
FIDELITY FUNDS - JAPAN ADVANTAGE FUND A ACC EUR	8,747	126,394.15	0.86
FRANKLIN INDIA A ACC €	9,209	207,478.77	1.42
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN FUND A€ CAP	3,169	53,746.24	0.37
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN US EQUITY FUND AH€ CAP	6,500	74,360.00	0.51
INVESCO FUNDS SICAV - INVESCO EURO CORPORATE BOND FUND	41,343	564,245.23	3.85
INVESCO ZODIAC FUNDS MORGAN STANLEY US SENIOR LOAN BH€C	1,651	199,308.72	1.36
KAPITALFONDS L.K. FAMILY BUSINESS I DIS	96	95,677.44	0.65
PAM L - BONDS HIGHER YIELD B CAP	1,263	231,166.89	1.58
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO CORPORATE BOND A CAP	18,928	308,904.96	2.11
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO LIQUIDITY C	10,146	1,274,134.68	8.70
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - GLOBAL ENERGY A € ACC	14,129	386,286.86	2.64
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - US SMALL & MID CAP EQUITY A € HDG ACC	764	80,326.96	0.55
SGAM FUND - MONEY MARKET EURO AC CAP	40,053	1,107,112.98	7.56
TEMPLETON CHINA A YDIS €	5,634	100,059.84	0.68
		8,953,164.24	61.13
<b>TOTAL II.</b>		<b>12,393,163.52</b>	<b>84.61</b>
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>		<b>13,383,971.52</b>	<b>91.37</b>
AVOIRS EN BANQUE		1,441,392.90	9.84
AUTRES PASSIFS NETS		-177,643.15	-1.21
<b>TOTAL DES ACTIFS NETS</b>		<b>14,647,721.27</b>	<b>100.00</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF

## Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 30 juin 2011

Répartition géographique	
(en % des actifs nets)	
Luxembourg	61.13
France	21.39
Irlande	2.49
Pays-Bas	2.04
Allemagne	1.65
Suède	1.15
Belgique	1.13
Italie	0.39
	<b>91.37</b>

Répartition économique	
(en % des actifs nets)	
Fonds communs de placement	84.61
Boissons	1.19
Chimie	1.15
Loisirs	1.14
Électricité	1.13
Services financiers divers	0.91
Finances	0.85
Banques et instituts de crédit	0.39
	<b>91.37</b>

# ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE

## Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 30 juin 2011 (exprimé en EUR)

Description	Devise	Quantité/Nominal	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
<b>I. VALEURS MOBILIERES ADMISES A LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS</b>				
<b>OBLIGATIONS</b>				
<i>FRANCE</i>				
VIVENDI 7.75% 23/01/2014	EUR	150,000	167,557.50	1.45
			167,557.50	1.45
<i>ITALIE</i>				
ENI 4.625% 30/04/2013	EUR	55,000	57,049.30	0.49
			57,049.30	0.49
<i>PAYS-BAS</i>				
DIAGEO CAPITAL 5.5% 01/07/2013	EUR	165,000	174,203.70	1.51
ING BANK 3.375% 03/03/2015	EUR	125,000	124,835.00	1.08
			299,038.70	2.59
<b>TOTAL I.</b>		<b>495,000</b>	<b>523,645.50</b>	<b>4.53</b>
<b>II. FONDS COMMUNS DE PLACEMENT</b>				
<i>ALLEMAGNE</i>				
DWS DEUTSCHLAND		2,302	271,705.06	2.36
			271,705.06	2.36
<i>FRANCE</i>				
CARMIGNAC EMERGENTS CAP		289	195,566.30	1.70
CARMIGNAC PATRIMOINE CAP		16	80,379.52	0.70
CARMIGNAC SECURITE CAP		324	500,029.20	4.34
EDMOND DE ROTHSCHILD INFRASPHERE I		2,534	280,997.14	2.44
EDR GLOBAL CONVERTIBLES I		4,908	616,278.60	5.35
ODDO COMMODITIES CONVERTIBLES B		3	338,238.07	2.93
			2,011,488.83	17.46
<i>IRLANDE</i>				
VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC - GLOBAL STOCK INDEX FUND		22,177	231,707.51	2.01
VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC - US 500 STOCK INDEX FUND		41,266	379,416.11	3.29
			611,123.62	5.30
<i>LUXEMBOURG</i>				
ARGENTA-FUND - ACTIONS DISTRIBUTION		167	454,079.68	3.94
ARGENTA-FUND - ACTIONS EUROPEENNES HIGH VALUE		333	315,131.22	2.73
ARGENTA-FUND - ACTIONS INDUSTRIE DE BASE		66	266,976.60	2.32
ARGENTA-FUND - ACTIONS PHARMA-CHIMIE		113	503,776.60	4.37
ARGENTA-FUND - ACTIONS TECHNOLOGIE		77	120,970.85	1.05
ARGENTA-FUND - RESPONSIBLE GROWTH FUND		527	556,670.10	4.83
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING MARKETS BOND A HDG EUR ACC		3,840	49,229.95	0.43
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EURO BOND D2 EUR		9,221	193,918.47	1.68
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - NEW ENERGY D2 EUR		8,604	47,577.96	0.41
BLACKROCK LOCAL EMERGING MARKETS SHORT DURATION BOND D2 HEDGED EUR		27,274	268,372.42	2.33
BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND R		3,891	664,932.99	5.77
CARMIGNAC PORTFOLIO - COMMODITIES		884	308,489.48	2.68
FIDELITY FUNDS - EUROPEAN GROWTH FUND		55,251	431,455.06	3.74
FIDELITY FUNDS - JAPAN ADVANTAGE FUND A ACC EUR		13,996	202,242.20	1.75
FRANKLIN INDIA A ACC €		10,307	232,216.71	2.01
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN BIOTECHNOLOGY DISCOVERY FUND		25,987	205,231.59	1.78

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE

## Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 30 juin 2011 (exprimé en EUR)

Description	Quantité	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN FUND A€ CAP	4,436	75,234.56	0.65
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN US EQUITY FUND AHE CAP	8,357	95,604.08	0.83
INVESCO FUNDS SICAV - INVESCO EURO CORPORATE BOND FUND	15,033	205,170.24	1.78
INVESCO ZODIAC FUNDS MORGAN STANLEY US SENIOR LOAN BH€C	1,651	199,308.72	1.73
KAPITALFONDS L.K. FAMILY BUSINESS I DIS	96	95,677.44	0.83
NORDEA 1 NORDEA1 GLOB HIGHYIELD BD FD HBI EUR CAP	11,806	101,885.78	0.88
PAM L - BONDS HIGHER YIELD B CAP	1,354	247,822.62	2.15
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO CORPORATE BOND A CAP	9,062	147,891.84	1.28
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO LIQUIDITY C	3,895	489,134.10	4.24
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - GLOBAL ENERGY A € ACC	21,374	584,365.16	5.07
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - US SMALL & MID CAP EQUITY A € HDG ACC	2,461	258,749.54	2.24
SGAM FUND - MONEY MARKET EURO AC CAP	16,007	442,452.69	3.84
TEMPLETON CHINA A YDIS €	5,634	100,059.84	0.87
		7,864,628.49	68.21
TOTAL II.		10,758,946.00	93.33
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>		<b>11,282,591.50</b>	<b>97.86</b>
AVOIRS EN BANQUE		369,197.15	3.20
AUTRES PASSIFS NETS		-123,362.02	-1.06
<b>TOTAL DES ACTIFS NETS</b>		<b>11,528,426.63</b>	<b>100.00</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE

## Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 30 juin 2011

Répartition géographique	
(en % des actifs nets)	
Luxembourg	68.21
France	18.91
Irlande	5.30
Pays-Bas	2.59
Allemagne	2.36
Italie	0.49
	<b>97.86</b>

Répartition économique	
(en % des actifs nets)	
Fonds communs de placement	93.33
Boissons	1.51
Loisirs	1.45
Finances	1.08
Banques et instituts de crédit	0.49
	<b>97.86</b>

# ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE

## Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 30 juin 2011 (exprimé en EUR)

Description	Quantité	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
<b>FONDS COMMUNS DE PLACEMENT</b>			
<i>ALLEMAGNE</i>			
DWS DEUTSCHLAND	1,698	200,414.94	4.86
		200,414.94	4.86
<i>FRANCE</i>			
CARMIGNAC EMERGENTS CAP	195	131,956.50	3.20
CARMIGNAC PATRIMOINE CAP	6	30,142.32	0.73
EDMOND DE ROTHSCHILD INFRASPHERE I	1,343	148,996.49	3.62
EDR GLOBAL CONVERTIBLES I	1,230	154,457.25	3.75
ODDO COMMODITIES CONVERTIBLES B	2	249,929.61	6.06
		715,482.17	17.36
<i>IRLANDE</i>			
VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC - GLOBAL STOCK INDEX FUND	12,482	130,413.18	3.17
VANGUARD INVESTMENT SERIES PLC - US 500 STOCK INDEX FUND	23,095	212,344.67	5.15
		342,757.85	8.32
<i>LUXEMBOURG</i>			
ARGENTA-FUND - ACTIONS DISTRIBUTION	55	149,547.20	3.63
ARGENTA-FUND - ACTIONS EUROPEENNES HIGH VALUE	213	201,570.42	4.89
ARGENTA-FUND - ACTIONS INDUSTRIE DE BASE	29	117,307.90	2.85
ARGENTA-FUND - ACTIONS PHARMA-CHIMIE	59	263,033.80	6.38
ARGENTA-FUND - ACTIONS TECHNOLOGIE	65	102,118.25	2.48
ARGENTA-FUND - RESPONSIBLE GROWTH FUND	156	164,782.80	4.00
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING MARKETS BOND A HDG EUR ACC	1,920	24,614.91	0.60
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EURO BOND D2 EUR	2,145	45,098.84	1.09
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - NEW ENERGY D2 EUR	17,199	95,113.07	2.31
BLACKROCK LOCAL EMERGING MARKETS SHORT DURATION BOND D2 HEDGED EUR	5,034	49,535.25	1.20
BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND R	690	117,914.10	2.86
CARMIGNAC PORTFOLIO - COMMODITIES	497	173,438.09	4.21
FIDELITY FUNDS - EUROPEAN GROWTH FUND	23,954	187,056.79	4.54
FIDELITY FUNDS - JAPAN ADVANTAGE FUND A ACC EUR	6,998	101,121.10	2.45
FRANKLIN INDIA A ACC €	5,577	125,649.81	3.05
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN BIOTECHNOLOGY DISCOVERY FUND	9,257	73,106.89	1.77
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN FUND A€ CAP	4,571	77,524.16	1.88
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN US EQUITY FUND AH€ CAP	2,786	31,871.84	0.77
INVESCO FUNDS SICAV - INVESCO EURO CORPORATE BOND FUND	1,545	21,083.67	0.51
KAPITALFONDS L.K. FAMILY BUSINESS I DIS	48	47,838.72	1.16
NORDEA 1 NORDEA1 GLOB HIGHYIELD BD FD HBI EUR CAP	5,903	50,942.89	1.24
PAM L - BONDS HIGHER YIELD B CAP	69	12,629.07	0.31
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - GLOBAL ENERGY A € ACC	10,535	288,026.90	6.99
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - US SMALL & MID CAP EQUITY A € HDG ACC	1,319	138,679.66	3.37
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO CORPORATE BOND A CAP	1,256	20,497.92	0.50
TEMPLETON CHINA A YDIS €	2,817	50,029.92	1.21
		2,730,133.97	66.25
<b>TOTAL</b>		<b>3,988,788.93</b>	<b>96.79</b>
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>		<b>3,988,788.93</b>	<b>96.79</b>
AVOIRS EN BANQUE		145,636.67	3.53
AUTRES PASSIFS NETS		-13,397.91	-0.32
<b>TOTAL DES ACTIFS NETS</b>		<b>4,121,027.69</b>	<b>100.00</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres  
au 30 juin 2011

Répartition géographique	
(en % des actifs nets)	
Luxembourg	66.25
France	17.36
Irlande	8.32
Allemagne	4.86
	<b>96.79</b>

Répartition économique	
(en % des actifs nets)	
Fonds communs de placement	96.79
	<b>96.79</b>

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Notes aux états financiers au 30 juin 2011

### NOTE 1

#### LA SOCIETE

La Société ARGENTA FUND OF FUNDS (ci-après dénommée la Société) est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) à compartiments multiples constituée conformément aux lois du Grand-Duché de Luxembourg.

La Société est organisée conformément aux dispositions de la Partie I de la loi modifiée du 20 décembre 2002 (la "Loi de 2002") sur les Organismes de Placement Collectif, partie reprenant les dispositions de la directive européenne du 20 décembre 1985 (85/611/CEE) telle que modifiée.

La Société a été constituée le 8 décembre 2009 pour une durée indéterminée.

La Société est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier en tant que SICAV autogérée conforme à l'article 27 de la Loi de 2002.

Le capital minimum est de EUR 1,250,000 (un million deux cent cinquante mille euros) et le capital de la Société est, à tout moment, égal au total des actifs nets des compartiments.

Les statuts de la Société ont été publiés au Mémorial, Recueil Spécial des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg le 24 décembre 2009 après avoir été déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg, où ils peuvent être consultés et où des copies peuvent en être obtenues contre paiement des frais de greffe.

Les statuts ont été modifiés par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société suivant un acte passé par-devant Maître Hellinckx en date du 11 janvier 2011.

La Société a été inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés à Luxembourg sous le numéro B 149.912.

La Société à compartiments multiples constitue une seule et même entité juridique. Cependant, dans les relations des actionnaires entre eux, chaque compartiment est traité comme une entité à part.

Le patrimoine de chaque compartiment de la Société est illimité.

La Société se compose de quatre compartiments qui se caractérisent par des politiques d'investissement spécifiques.

Sur ces quatre compartiments, trois sont actuellement ouverts:

ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF,  
ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE,  
ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE.

À la date du 30 juin 2011, le compartiment ARGENTA FUND OF FUNDS - TRES DEFENSIF n'est pas encore ouvert aux souscriptions.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Notes aux états financiers au 30 juin 2011 (suite)

Toute décision éventuelle de dissolution d'un ou plusieurs compartiments de la Société sera publiée au Mémorial et dans au moins trois journaux à diffusion adéquate, dont au moins un journal luxembourgeois.

L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre.

### NOTE 2

#### CALCUL DE LA VNI

La valeur nette d'inventaire de chaque catégorie d'actions est exprimée en euro (EUR).

La valeur nette d'inventaire par action de chaque compartiment est déterminée à Luxembourg, sous la responsabilité du Conseil d'Administration, chaque jeudi (si le jeudi n'est pas un jour ouvrable bancaire, le dernier jour ouvrable bancaire à Luxembourg avant le jeudi).

### NOTE 3

#### PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

##### a) Evaluation du portefeuille-titres

Les titres cotés à une bourse officielle ou sur un autre marché réglementé, sont évalués sur la base du dernier cours connu et, s'il y a plusieurs marchés, sur la base du dernier cours du marché principal pour le titre considéré, à moins que ce cours ne soit pas représentatif.

Les titres non cotés en bourse ou sur un autre marché réglementé, de même que les titres cotés dont les cours ne sont pas représentatifs, sont évalués à leur dernière valeur marchande connue ou, en l'absence de valeur marchande, sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par la Société.

Les parts des organismes de placement collectif à capital variable sont évalués à leur dernière valeur nette d'inventaire connue ou en l'absence de valeur nette d'inventaire sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par la Société.

Pour l'établissement des états financiers au 30 juin 2011, la valeur d'évaluation du portefeuille a été établie sur base des évaluations au 29 juin 2011.

##### b) Coût d'acquisition du portefeuille-titres

L'enregistrement du prix d'acquisition des valeurs mobilières se fait frais d'acquisition compris et coupon couru exclu, à l'exception où le cours boursier tient compte du coupon couru.

##### c) Conversion des devises

La comptabilité de la Société, ainsi que celle de chaque compartiment est tenue en euro (EUR). Les actifs et passifs exprimés dans d'autres devises que l'euro sont convertis en euro au taux de change en vigueur à la date du calcul de la valeur nette d'inventaire.

Les revenus et les dépenses exprimés dans des devises autres que l'euro sont convertis en euro au taux de change en vigueur aux dates de paiement. Les bénéfices (ou pertes) de change consécutifs sont inclus dans l'état des opérations de la période.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Notes aux états financiers au 30 juin 2011 (suite)

### d) Revenus

L'évaluation des certificats de trésorerie tient compte du coupon couru. Les dividendes sont reconnus à la date de détachement. Les intérêts sont comptabilisés prorata-temporis.

### e) Plus ou moins-value nette réalisée sur ventes de titres

Les bénéfices ou pertes réalisés sur ventes de titres sont calculés sur base du coût moyen d'acquisition.

### f) Globalisation

Les différents postes des états financiers globalisés de la Société correspondent à la somme des postes mentionnés.

### g) Changements intervenus dans la composition des portefeuilles-titres

Le rapport concernant les changements intervenus dans la composition des portefeuilles-titres peut être obtenu sans frais et sur simple demande auprès du siège social de la SICAV.

## NOTE 4

### TAXE D'ABONNEMENT

#### Taxe d'abonnement luxembourgeoise

La Société est régie par les lois fiscales luxembourgeoises. En vertu de la législation et des règlements actuellement en vigueur, chaque compartiment est soumis à la taxe d'abonnement, au taux annuel de 0.05 % sur ses avoirs, calculée et payable par trimestre, sur base de l'actif net de chaque compartiment à la fin de chaque trimestre.

#### Taxe d'abonnement belge

Les articles 307 à 311 de la loi belge du 22 décembre 2003 imposent aux Organismes de Placement Collectif autorisés à la commercialisation officielle en Belgique, à partir de leur inscription auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, le paiement d'une taxe annuelle de 0.08 % sur le total, au 31 décembre de l'année précédente, des montants nets souscrits en Belgique. A cette base s'ajoute une cotisation annuelle de EUR 2,338.

## NOTE 5

### COMMISSION DE CONSEIL EN INVESTISSEMENT, D'AGENT ADMINISTRATIF ET FINANCIER

La commission de conseil en investissement est de 0.45% par année pour tous les compartiments. Cette commission est payable mensuellement, sur base des actifs nets moyens mensuels.

La commission d'agent administratif et financier est de 0.16% par année avec un minimum annuel de EUR 6,000 par compartiment. Cette commission est payable mensuellement, sur base des actifs nets moyens mensuels.

# ARGENTA FUND OF FUNDS

## Notes aux états financiers au 30 juin 2011 (suite)

### NOTE 6

#### COMMISSION DE BANQUE DEPOSITAIRE

En vertu d'une convention ayant pris effet le 13 janvier 2010, la Société a confié à la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat (BCEE) les fonctions de banque dépositaire.

En rémunération de ses prestations, la BCEE reçoit de la Société une rémunération s'élevant à maximum 0.04% par an.

### NOTE 7

#### COMMISSION DE DISTRIBUTION

Au titre de leur activité de distributeurs, Argentabank Luxembourg S.A. et Argenta Banque d'Epargne S.A. reçoivent ensemble de la Société une commission de distribution de 1.05% par année.

Cette commission est payable mensuellement, sur la base des actifs nets moyens de chaque compartiment, proportionnellement avec le nombre d'actionnaires que les distributeurs ont recrutés au total.

### NOTE 8

#### FRAIS DE GESTION INDIRECTS

Les frais de gestion pour un compartiment investissant une part importante de ses actifs dans d'autres Organismes de Placement Collectif ne peuvent excéder 2%.

L'investissement dans des parts d'autres Organismes de Placement Collectif implique le paiement de frais de gestion, pas uniquement pour le compartiment, mais également pour les fonds sous-jacents, même si ces derniers sont gérés par une autre entité du groupe Argenta.

### NOTE 9

#### INVESTISSEMENTS DANS DES PARTIES LIEES

Au cours de la période écoulée, les compartiments ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF, ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE et ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE ont investi une partie de leurs actifs dans d'autres Organismes de Placement Collectif promus ou émis par le groupe Argenta. Ces investissements n'ont pas donné lieu à une modification des commissions de gestion supportées par les compartiments ci-dessus mentionnés. Aucune commission d'entrée ni de sortie n'est cependant prélevée pour de tels investissements.

### NOTE 10

#### PRETS DE TITRES

Au 30 juin 2011, aucun titre n'est prêté.

Les critères des opérations de prêt de titres et les conditions auxquelles des titres peuvent être prêtés ont été adaptés conformément à la circulaire CSSF 08/356, et ce dans le but d'assurer une meilleure protection aux investisseurs.



