

GAM Star Fund p.l.c.

Rapport annuel
2010

GAM Star Fund p.l.c. est une société d'investissements à compartiments ouverts constituée avec une responsabilité limitée au capital variable selon la législation irlandaise. Il s'agit d'un fonds de fonds avec séparation des passifs entre les Fonds.

GAM

Administrateurs de la société

Andrew Bates*
David Dillon*
Andrew Hanges
William Norris

*Administrateurs externes

Gérant, Agent comptable des registres et Secrétaires

GAM Fund Management Limited
George's Court
54-62 Townsend Street
Dublin 2, Irlande

Siège social

George's Court
54-62 Townsend Street
Dublin 2, Irlande

Promoteur et Distributeur mondial

GAM Limited
Wessex House
45 Reid Street
Hamilton HM12, Bermuda

Gestionnaires des co-investissements

GAM International Management Limited
12 St. James's Place
London, SW1A 1NX
Royaume Uni

GAM Hong Kong Limited
1601, Two Exchange Square
Central, Hong Kong

GAM (Dubai) Limited
Dubai International Financial Centre
Office 38
Level 3, Gate Village 10
PO Box 125115
Dubai, UAE

GAM London Limited
12 St. James's Place
London SW1A 1NX
Royaume Uni

Gestionnaires des investissements délégués

Taube Hodson Stonex Partners LLP
Cassini House
1st Floor
57-59 St. James's Street
London, SW1A 1LD
Royaume Uni

Manning & Napier Advisors Inc.
290 Woodcliff Drive
Fairpoint
New York 14450, Etats-Unis

Advisory Research Inc.
Two Prudential Plaza
180 North Stetson Avenue
Suite 5500
Chicago, IL 60601, Etats-Unis

Wadhvani Asset Management LLP
3rd floor
Warwick Court
Paternoster Square
London EC4M 7DX
Royaume Uni

Dalton Investments LLC
12424 Wilshire Blvd.
Suite 600
Los Angeles, CA 90025, Etats-Unis

Pharo Global Advisors Limited
14-18 Castle Street
St. Helier, Jersey, JE4 8TP

DCI LLC
201 Spear Street
Suite 250
San Francisco, CA 94105, Etats-Unis

Dépositaire

J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c.
JPMorgan House
1 George's Dock
International Financial Services Centre
Dublin 1, Irlande

Vérificateurs indépendants

PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered
Auditors
One Spencer Dock
North Wall Quay
Dublin 1, Irlande

Conseillers juridiques de la Société et Gérant sous droit irlandais

Dillon Eustace
33 Sir John Rogerson's Quay
Dublin 2, Irlande

Sommaire

Rapports des administrateurs	2
Objectifs d'investissement	4
GAM Star Absolute Europe	8
GAM Star Asia-Pacific Equity	12
GAM Star Asian Equity	17
GAM Star China Equity	22
GAM Star Composite Absolute Return	25
GAM Star Continental European Equity	30
GAM Star Discretionary FX	34
GAM Star Emerging Market Rates	40
GAM Star European Equity	47
GAM Star Frontier Opportunities	51
GAM Star Global Equity	55
GAM Star Global Rates	60
GAM Star Global Selector	71
GAM Star Japan Equity	75
GAM Star Keynes Quantitative Strategies	80
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	85
GAM Star US All Cap Equity	90
GAM Star Worldwide Equity	94
GAM Star Absolute EuroSystematic	99
GAM Star European Systematic Value	100
GAM Star UK Dynamic Equity	101
GAM Star US Small & Mid Cap Equity	102
Bilan	104
Résultats	110
Tableau des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables	116
Notes sur les états financiers	122
Responsabilités du dépositaire	211
Rapport du dépositaire aux actionnaires	212
Rapports des vérificateurs indépendants aux actionnaires	213
Informations générales	214
Performance (non vérifiée)	215
Ratios de dépenses totaux (non vérifiés)	216
Rotation des portefeuilles (non vérifiée)	218
Profils des gestionnaires des fonds	219
Coordonnées de GAM	221

Rapports des administrateurs

Les administrateurs présentent leur rapport et leurs états financiers vérifiés pour l'exercice clos le 30 juin 2010.

Activités principales

GAM Star Fund p.l.c. (la « Société ») a été constituée le 20 février 1998 sous forme d'une société d'investissement à capital variable et est enregistrée en Irlande. Elle est régie par les lois irlandaises sur les sociétés (Companies Acts) de 1963 à 2009 et est autorisée par le Financial Regulator en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières conformément à la Directive de 1989 des Communautés Européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) et soumise à la Directive de 2003 (section n°211 de 2003) des Communautés Européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) dans sa version modifiée.

Il s'agit d'une société à compartiments qui peut émettre des actions relevant de temps à autres de différentes catégories (« Fonds »). Chaque Fonds possédera un portefeuille distinct d'actifs et sera investit conformément aux politiques et objectifs d'investissement spécifiques à ce Fonds décrits aux pages 4 à 7. Il existe une séparation des passifs entre les Fonds.

La vente de certains Fonds est autorisée en Autriche, en Belgique, au Chili, en Finlande, en France, en Allemagne, à Hong Kong, en Italie, au Luxembourg, aux Pays-Bas, en Norvège, au Pérou, en Espagne, en Suisse, en Suède, en Taiwan et au Royaume-Uni.

GAM Star Absolute Asian, GAM Star Absolute Europe, GAM Star Absolute Frontier, GAM Star Absolute Global Emerging Markets, GAM Star Absolute Greater China, GAM Star Absolute Japan, GAM Star Absolute UK, GAM Star Absolute US, GAM Star Composite Absolute Return, GAM Star Diversified Credit, GAM Star Diversified Market Neutral Credit, GAM Star Discretionary FX, GAM Star Emerging Equity, GAM Star Emerging Market Rates, GAM Star Frontier Opportunities, GAM Star Global Convertible Bond, GAM Star Global Equity, GAM Star Global Macro, GAM Star Global Rates, GAM Star Global Selector, GAM Star Keynes Quantitative Strategies et GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX ne sont pas autorisés par la Securities and Futures Commission et ne sont pas mis à la disposition du public à Hong Kong.

L'autorisation de la Société par la SFC (Securities and Futures Commission) de Hong Kong n'implique pas nécessairement sa recommandation officielle.

Résultats et distributions

Les résultats et les distributions relatifs à la période sont présentés aux pages 110 et 113 de ce rapport.

Revue des Activités et des Développements Futurs

Veillez vous reporter au commentaire d'investissement de chaque Fonds sur les pages suivantes pour une revue des activités de chaque Fonds au cours de l'année. Les Administrateurs s'attendent à une augmentation du niveau actuel des activités au cours de l'année à venir et anticipent le lancement de nouveaux fonds.

Administrateurs

Les administrateurs de la Société pendant l'exercice clos le 30 juin 2010 étaient

Andrew Bates
David Dillon
Andrew Hanges
William Norris

Les commissions des administrateurs pour l'exercice sont déclarées dans la note 8 des notes sur les états financiers.

Tous les administrateurs ont exercé leurs fonctions durant l'intégralité de l'exercice.

Intérêts des administrateurs et du secrétaire

Ni les administrateurs, ni le secrétaire, ni leurs familles ne détenaient de droit d'usufruit dans le capital social de la Société au cours des exercices clos les 30 juin 2010 et 30 juin 2009.

Transactions impliquant les administrateurs

Le conseil d'administration n'a connaissance d'aucun contrat ou d'aucune disposition d'une importance quelconque en relation avec les activités de la Société dans lesquelles les administrateurs auraient un intérêt conformément à la loi de 1990 sur les sociétés durant la période conclue le 30 juin 2010, autre ce qui est mentionné dans la note 8 intitulée Opérations entre des parties liées.

Responsabilités des administrateurs

Les administrateurs de la Société sont responsables de la préparation des états financiers conformément à la législation irlandaise et aux méthodes comptables généralement acceptées en Irlande, y compris les normes comptables émises par l'Accounting Standards Board et publiées par l' Institute of Chartered Accountants d'Irlande. Selon la législation irlandaise sur les sociétés, les administrateurs sont tenus de préparer des états financiers pour chaque exercice, lesquels reflètent de manière honnête et juste la situation de la Société ainsi que ces résultats pour cet exercice. Lors de la préparation des états financiers, les administrateurs doivent :

- choisir des politiques comptables adéquates et s'y conformer constamment ;
- procéder à des évaluations et des estimations raisonnables et prudentes ; et
- préparer les états financiers en respect du principe de continuité à moins qu'il faille envisager la cessation des activités de la Société.

Les administrateurs confirment s'être conformés aux exigences susmentionnées lors de la préparation des états financiers. La bonne tenue de la comptabilité incombe aux administrateurs. Elle doit indiquer à tout moment, et aussi précisément que possible, la position financière de la Société ce qui leur permet de vérifier que ses états financiers ont été préparés en conformité avec les normes comptables généralement acceptées en Irlande et qu'ils respectent les dispositions des lois de 1963 à 2009 relatives aux sociétés (Companies Acts), outre les réglementations dans leurs versions modifiées des communautés européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) et les dispositions du Code de Hong Kong sur les sociétés d'investissement à capital variable et les organismes de placement collectif. Ils leur revient également de protéger les actifs de la Société et donc de prendre les mesures nécessaires à la prévention et à la détection des fraudes, erreurs et autres irrégularités.

Suivant les réglementations relatives aux OPCVM, les administrateurs doivent confier les actifs de la Société au dépositaire à titre de conservation. En vue de s'acquitter de cette obligation, les administrateurs ont donc délégué la garde des actifs de la Société à J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c.

Documents comptables

Des systèmes et procédures adéquats ainsi que l'emploi de personnes compétentes font partie des mesures employées par les administrateurs pour garantir le respect des obligations de la Société en matière de

bonne tenue des livres de comptes. Pour ce faire, les administrateurs ont désigné GAM Fund Management Limited afin de tenir de manière pertinente les livres de comptes. Les livres de comptes sont donc conservés à George's Court, 54-62 Townsend Street, Dublin 2, Irlande.

L'intégrité de ces états financiers publiés sur www.gam.com relève de la responsabilité des administrateurs.

La législation de la République d'Irlande qui régit la préparation et la diffusion des états financiers peut différer de celle d'autres juridictions.

Objectifs de gestion des risques

Des informations détaillées sur les objectifs de gestion des risques sont fournies dans la note 3.

Vérificateurs indépendants

Conformément à la section 160(2) de la loi irlandaise de 1963 sur les sociétés, les vérificateurs indépendants, PricewaterhouseCoopers, ont fait part de leur volonté de renouveler leur mandat.

Évènements depuis la fin de l'année

Hormis le lancement de GAM Star Diversified Market Neutral Credit et GAM Star Absolute Global Emerging Markets tel que stipulé dans la note 1, aucun événement particulier n'a affecté la Société depuis la fin de l'année.

Approbation des états financiers

Ces états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration le 28 octobre 2010.

Au nom des administrateurs :

William Norris
Administrateur
28 octobre 2010

Andrew Bates
Administrateur

Objectifs d'investissement

Les objectifs d'investissement de chaque Fonds sont exposés ci-après.

GAM Star Absolute Asian

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à son objectif en investissant principalement dans des actions cotées et des titres associés à des actions (notamment mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus en Asie et émis par des sociétés dont les établissements principaux sont en Asie ou en utilisant des instruments dérivés visant à générer une exposition aux titres que le gérant du Fonds juge sous-évalués et en utilisant des instruments dérivés synthétiques à position courte, afin de générer une exposition à des actions ou à des titres assimilés aux actions jugés surévalués par le gérant du Fonds.

GAM Star Absolute Europe

(Lancé le 11 mai 2010).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en prenant des positions longues et courtes principalement sur des actions ou des contrats de produits dérivés associés à des actions de sociétés cotées ou négociées sur des Marchés Reconnus dans l'Union Européenne (Royaume-Uni compris) et des sociétés dont le siège social n'est pas situé en Europe (Royaume-Uni compris) mais (i) qui exercent une partie prédominante de leurs activités sur ces marchés ou (ii) qui contrôlent des sociétés détenant essentiellement des entreprises dont le siège social est situé en Europe (Royaume-Uni compris).

GAM Star Absolute EuroSystematic

(Fermé le 27 juillet 2009)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en investissant principalement dans des actions cotées et des titres assimilés à des actions (notamment mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus dans l'Union Européenne et émis par des sociétés dont les établissements principaux sont situés dans l'Union Européenne, ou en utilisant des instruments dérivés visant à générer une exposition aux titres que le gérant du Fonds juge sous-évalués, et en utilisant des instruments dérivés synthétiques à position courte, afin de générer une exposition à des actions ou à des titres assimilés à des actions jugés surévalués par le gérant du Fonds.

GAM Star Absolute Frontier

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en prenant des positions longues et courtes surtout sur des actions ou des contrats d'instruments dérivés associés à des actions, essentiellement dans des sociétés cotées ou négociées sur des Marchés Reconnus dans le monde entier et actives sur les marchés naissants. L'expression « Marchés Naissants » est généralement comprise comme faisant essentiellement référence aux marchés des Émirats Arabes Unis, de Bahreïn, de l'Égypte, de la Jordanie, du Koweït, du Maroc, de la Turquie, d'Oman, du Qatar et de l'Arabie Saoudite. Le Fonds peut également investir dans des sociétés dont le siège social n'est pas situé dans des Marchés Naissants mais (i) qui exercent une partie prédominante de leurs activités sur ces marchés ou (ii) qui contrôlent des sociétés détenant principalement des entreprises dont le siège social est situé dans les Marchés Naissants. Le Fonds investira dans des sociétés de toute capitalisation boursière.

GAM Star Delphic

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en investissant principalement dans des actions cotées et des titres assimilés aux actions (notamment mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus au plan mondial ou en utilisant des instruments dérivés afin de générer une exposition aux titres jugés sous-évalués par le gérant du Fonds et au moyen d'instruments dérivés synthétiques à position courte afin de générer une exposition à des actions ou à des titres assimilés aux actions, jugés surévalués par le gérant du Fonds.

GAM Star Absolute Global Emerging Markets

(Lancé le 8 septembre 2010)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en prenant des positions longues et courtes surtout sur des actions ou des contrats d'instruments dérivés associés à des actions essentiellement dans des sociétés cotées ou négociées sur des Marchés Reconnus dans le monde entier et actives sur les marchés émergents. L'expression « Marchés Émergents » est généralement comprise comme faisant référence aux marchés de pays en cours de développement en états modernes industrialisés, et affichant par conséquent un degré élevé de potentiel tout en comportant un degré de risque plus élevé. Cette expression inclut, sans toutefois s'y limiter, les pays compris le cas échéant dans l'Indice International Finance Corporation Global Composite ou dans l'Indice MSCI Emerging Markets, dont chacun est un indice de marché ajusté au flottement libre, conçu pour mesurer la performance de titres sur des marchés émergents mondiaux.

GAM Star Absolute Greater China

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en prenant des positions longues et courtes principalement sur des actions ou des contrats de produits dérivés associés à des actions de sociétés cotées ou négociées sur des Marchés Reconnus dans le monde entier et actives en Chine ou à Hong Kong et des sociétés dont le siège social n'est pas situé en Chine ou à Hong Kong mais (i) qui exercent une partie prédominante de leurs activités sur ces marchés, ou (ii) qui contrôlent des sociétés détenant essentiellement des entreprises dont le siège social est situé à Hong Kong et en Chine. Le Fonds investira dans des sociétés de toute capitalisation boursière.

GAM Star Absolute Japan

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à son objectif en investissant principalement dans des actions cotées et des titres assimilés aux actions (notamment mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus en Asie et émis par des sociétés dont les établissements principaux sont situés au Japon ou en utilisant des instruments dérivés visant à générer une exposition aux titres que le gérant du Fonds juge sous-évalués et en utilisant des instruments dérivés synthétiques à position courte, afin de générer une exposition à des actions ou à des titres associés à des actions jugés surévalués par le gérant du Fonds.

GAM Star Absolute UK

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en investissant principalement dans des actions cotées et des titres assimilés aux actions (notamment mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus dans l'Union Européenne et émis par des sociétés dont les établissements principaux sont situés au Royaume-Uni ou en utilisant des instruments dérivés visant à générer une exposition aux titres que le gérant du Fonds juge sous-évalués et en utilisant des instruments dérivés synthétiques à position courte, afin de générer une exposition à des actions ou à des titres associés à des actions jugés surévalués par le gérant du Fonds.

GAM Star Absolute US

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement positif absolu à long terme, quelles que soient les conditions du marché. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en investissant principalement dans des actions cotées et des titres assimilés aux actions (notamment mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus aux États-Unis et émis par des sociétés dont les établissements principaux sont situés États-Unis ou en utilisant des instruments dérivés visant à générer une exposition aux titres que le gérant du Fonds juge sous-évalués et en utilisant des instruments dérivés synthétiques à position courte, afin de générer une exposition à des actions ou à des titres assimilés aux actions jugés surévalués par le gérant du Fonds.

GAM Star Asia-Pacific Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une plus-value à long terme en investissant essentiellement en actions cotées dans des sociétés dont le siège social est situé dans le bassin Pacifique, notamment en Australie, en Chine, à Hong Kong, en Inde, en Indonésie, au Japon, en Malaisie, en Nouvelle-Zélande, au Pakistan, aux Philippines, à Singapour, en Corée du Sud, au Sri Lanka, à Taiwan et en Thaïlande.

GAM Star Asian Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une plus-value en investissant essentiellement dans des titres cotés émis par des sociétés publiques ayant leur siège social ou une partie significative de leurs activités en Asie, Japon exclu.

GAM Star China Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une plus-value en investissant essentiellement dans des actions cotées et des titres assimilés aux actions (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur tout Marché Reconnu et émis par des sociétés ayant leur siège social ou exerçant une partie significative de leurs activités dans la République Populaire de Chine et à Hong Kong.

GAM Star Composite Absolute Return

(Lancé le 30 novembre 2009).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital en obtenant une exposition à au moins l'une des classes d'actifs ci-après : indices financiers, sociétés d'investissement ouvertes à capital variable, fonds négociés en bourse, matières premières négociées en bourse, titres à revenu fixe, actions, titres assimilés à des actions, instruments dérivés, liquidités et équivalents, instruments du marché monétaire et fonds fermés.

GAM Star Continental European Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme en investissant essentiellement dans des actions et des titres assimilés à des actions (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus de l'Union Européenne et émis par des sociétés dont le siège social est situé en Europe à l'exclusion du Royaume-Uni.

GAM Star Developing ASEAN Opportunities

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital en investissant essentiellement des titres cotés ou négociés sur tout Marché Reconnu, émis par des sociétés dont le siège social est situé dans des pays de l'Association des Nations Sud-asiatiques, notamment l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, Singapour, la Thaïlande, le Vietnam et le Sous-continent Indien, dont l'Inde, le Pakistan et le Sri Lanka.

GAM Star Discretionary FX

(Lancé le 13 novembre 2009).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à des rendements absolus à moyen terme résultant de la participation du Fonds au marché monétaire mondial et aux marchés apparentés.

GAM Star Diversified Credit

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de produire des rendements absolus, nets de commissions (à l'exclusion des commissions de performance) et de frais supérieurs à la performance d'un taux de référence LIBOR. Aux fins des présentes, le LIBOR est le taux fixé par l'Association Britannique des Banques pour des dépôts à trois mois dans la devise indiquée de la catégorie du Fonds concernée. Le Fonds tentera de parvenir à son objectif d'investissement dans certains actifs et instruments dérivés financiers apparentés afin d'utiliser une stratégie de crédit à long et à court terme.

GAM Star Diversified Market Neutral Credit

(Lancé le 2 juillet 2010).

L'objectif d'investissement du Fonds est de produire des rendements absolus, nets de commissions (à l'exclusion des commissions de performance) et de frais supérieurs à la performance d'un taux de référence LIBOR. Aux fins des présentes, le LIBOR est le taux fixé par l'Association Britannique des Banques pour des dépôts à trois mois dans la devise indiquée de la catégorie du Fonds concernée. Le Fonds tentera de parvenir à son objectif d'investissement dans certains actifs et instruments dérivés financiers apparentés afin d'utiliser une stratégie de crédit à long et à court terme.

GAM Star Emerging Equity

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme. Le Fonds tente de parvenir à cet objectif en investissant essentiellement dans des titres assimilés aux actions (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) de sociétés actives sur les marchés émergents ou générant la majeure partie de leurs revenus dans des marchés émergents cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus. L'expression « Marchés Émergents » est généralement comprise comme faisant référence aux marchés de pays en cours de développement en états modernes industrialisés et affichant par conséquent un degré élevé de potentiel tout en comportant un degré de risque plus élevé.

GAM Star Emerging Market Rates

(Lancé le 13 avril 2010).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement absolu quelles que soient les conditions du marché, en investissant dans un portefeuille d'obligations en monnaie locale forte et autres titres à revenu fixe de marchés émergents dans le monde entier.

GAM Star European Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme en investissant essentiellement dans des titres assimilés aux actions cotés et émis par des sociétés dont le siège social est situé en Europe, notamment en Autriche, en Belgique, au Danemark, en Finlande, en France, en Allemagne, en Grèce, en Islande, en Irlande, en Italie, au Luxembourg, au Pays-Bas, en Norvège, au Portugal, en Russie, en Espagne, en Suède, en Suisse, en Turquie et au Royaume-Uni.

GAM Star European Systematic Value

(Fermé le 21 août 2009)

L'objectif d'investissement du Fonds est de maximiser une croissance du capital à long terme en investissant essentiellement dans des actions et des titres assimilés aux actions (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus en Europe et émis par des sociétés ayant leur siège social ou exerçant une partie prédominante de leurs activités en Europe.

GAM Star Frontier Opportunities

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital en investissant essentiellement dans des actions cotées et des titres assimilés aux actions (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur tout Marché Reconnu et émis par des sociétés ayant leur siège social ou générant la majeure partie de leur activité économique sur des marchés naissants. Ces marchés sont situés essentiellement aux Émirats Arabes Unis, à Bahreïn, en Égypte, en Jordanie, au Koweït, au Maroc, en Turquie, à Oman, au Qatar et en Arabie Saoudite.

GAM Star Global Convertible Bond

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme. La politique du Fonds sera de tenter de parvenir à cet objectif en investissant principalement dans un portefeuille diversifié de titres convertibles et de warrants couverts dans le monde entier. Les émetteurs de ces titres peuvent être situés dans le monde entier, y compris sur les Marchés Émergents. L'expression « Marchés Émergents » est généralement comprise comme faisant référence aux marchés de pays en cours de développement en états modernes industrialisés et affichant par conséquent un degré élevé de potentiel tout en comportant un degré de risque plus élevé.

GAM Star Global Equity

(Lancé le 19 novembre 2009).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital en investissant essentiellement dans des actions et des titres assimilés aux actions (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus dans le monde entier. Le Fonds se concentre sur l'investissement dans des sociétés situées dans des pays développés tels que les États-Unis, les pays d'Europe de l'Est et certains pays du Bassin Pacifique.

GAM Star Global Macro

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital. Le Fonds a pour but de parvenir à cet objectif grâce au macro-investissement visant à générer des bénéfices en faisant des prévisions relatives à des changements dans l'environnement macro-économique mondial qui, à son tour, impacte le cours des devises, des matières premières, des actions et des obligations.

GAM Star Global Rates

(Lancé le 13 novembre 2009).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à des rendements absolus. Le Fonds utilise une procédure d'analyse économique afin d'identifier les tendances fondamentales sur les marchés à revenu fixe et les marchés monétaires mondiaux. Des thèmes à moyen et court terme sont impliqués dans la stratégie du Fonds.

GAM Star Global Selector

(Lancé le 19 novembre 2009).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme en investissant essentiellement dans un portefeuille concentré d'actions et de titres assimilés aux actions du monde entier (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus dans le monde entier.

GAM Star Japan Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme en investissant essentiellement dans des titres cotés au Japon, émis par des sociétés publiques dont le siège social est situé au Japon.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

(Lancé le 6 avril 2010).

L'objectif d'investissement du Fonds est de chercher à parvenir à rendement de capitaux attrayant tout en tentant de limiter le risque de perte de capitaux. Le Fonds tend à parvenir à cet objectif d'investissement en investissant dans des marchés financiers du monde entier, en obtenant une exposition, directement ou indirectement, grâce à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, aux devises, aux titres à revenu fixe, aux instruments du marché monétaire, aux actions et titres assimilés aux actions, aux matières premières négociées en bourse et aux indices.

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

(Lancé le 17 novembre 2009).

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à un rendement total supérieur à l'Indice JP Morgan EMBI Global Diversified, grâce à une exposition essentiellement aux titres de créance à taux fixe et flottant de marchés émergents. La politique du Fonds sera de tenter de parvenir à cet objectif en investissant, directement ou indirectement à l'aide de titres ou instruments dérivés liés à un crédit nominal, dans des titres de créance à taux fixe et flottant émis ou garantis par les gouvernements de Marchés Émergents ou leurs organismes et par des sociétés constituées et ayant leur siège social dans un marché émergent ou générant une partie prédominante de leurs activités économiques depuis des marchés émergents, même si cotées ailleurs.

GAM Star Singapore/Malaysia Equity

(Pas encore lancé)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital en investissant essentiellement dans des titres cotés ou négociés sur tout Marché Reconnu, émis par des sociétés ayant leur siège social ou exerçant une partie significative de leurs activités à Singapour et en Malaisie.

GAM Star UK Dynamic Equity

(Fermé le 21 juillet 2009)

L'objectif d'investissement du Fonds est de maximiser une croissance du capital à long terme en investissant essentiellement dans des actions et des titres assimilés aux actions (notamment, mais de manière non limitative, des warrants) cotés ou négociés sur des Marchés Reconnus de l'Union Européenne et émis par des sociétés dont le siège social est situé au Royaume-Uni.

GAM Star US All Cap Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme en investissant essentiellement dans des titres cotés aux États-Unis, émis par des sociétés dont le siège social est situé aux États-Unis. Le Fonds investira dans une vaste gamme d'actions et peut investir dans des titres à revenu fixe et des actions privilégiées cotés ou négociés sur un Marché Reconnu des États-Unis.

GAM Star US Small & Mid Cap Equity

(Fermé le 9 novembre 2009)

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital à long terme en investissant essentiellement dans des titres cotés aux États-Unis, émis par des sociétés dont le siège social est situé aux États-Unis et ayant une capitalisation boursière située dans la fourchette de l'indice Russell 2500.

GAM Star Worldwide Equity

L'objectif d'investissement du Fonds est de parvenir à une appréciation du capital en investissant essentiellement dans des titres cotés dans le monde entier.

Informations générales

Les règles suivantes s'appliquent aux objectifs et à la politique d'investissement des Fonds :

(i) au moins deux tiers des actifs non-liquides de chaque Fonds dont le nom fait référence à une catégorie de valeurs, un pays ou une région spécifique, seront investis ;

(ii) au moins deux tiers des actifs non-liquides de chaque Fonds dont le nom fait référence à une devise spécifique doivent être investis dans des valeurs libellées dans cette devise ;

(iii) quand il est précisé dans la politique d'investissement d'un Fonds que les investissements sont « principalement » effectués dans un type de titres, un pays ou une région particuliers, au moins deux tiers des actifs non-liquides de ce type de titres, pays ou région doivent y être investis ;

(iv) quand il est spécifié dans la politique d'investissement d'un Fonds que celui-ci investit dans des titres de sociétés d'un pays ou d'une région spécifique, il s'agit (en l'absence de toute autre définition) du pays ou de la région dans lequel se situe le siège social de l'émetteur, quelles que soient les places de cotations citées par ailleurs dans la politique d'investissement du Fonds.

(v) un marché reconnu est un marché ou une bourse quelconque sur lequel/laquelle la Société peut investir et qui est réglementé(e), reconnu(e), ouvert(e) au public et opère régulièrement. Une liste de ces marchés et bourses figure dans le prospectus.

GAM Star Absolute Europe

Gestionnaire : Mark Hawtin

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a surperformé par rapport à son indice de référence depuis sa mise sur le marché, intervenue le 11 mai 2010 (les performances ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an).

Dans l'ensemble, c'est le secteur des produits de première nécessité destinés aux consommateurs qui a enregistré la meilleure performance, en contribuant à hauteur de 50 points de base à la performance du fonds. Ces bons résultats ont été effacés par un compte à mandat de gestion ayant enregistré une mauvaise performance : il a fait perdre 89 points de base au fonds, principalement à cause d'un avertissement émis par 888 (société de jeux en ligne) sur ses résultats. Pour ce qui est des actions, les trois meilleurs titres sur le long terme sont Bank of Ireland, PPR et Oriflame. Les titres ayant enregistré les plus fortes pertes à long terme sont 888, comme déjà indiqué et Aquarius Platinum. Sur les performances de court terme, les titres ayant le mieux performé proviennent du secteur des matières premières avec pour leaders Xstrata, Mittal et SSAB. Ces deux derniers ont subi non seulement un dégageant en masse sur les marchés mais aussi des craintes, exprimées durablement, quant à la baisse de la demande en acier et la menace pesant sur la chute des importations chinoises, situation qui conduirait à une offre excédentaire.

Il n'a pas été facile de générer l'alpha sur les derniers mois : en effet, les actions ont montré l'un des degrés les plus élevés de corrélation avec les marchés au cours des cinquante dernières années. Toutefois, nous continuons à penser que les opportunités d'investissement que nous avons identifiées finiront par porter leurs fruits. Le fonds reste donc structuré avec une base de titres disposant d'une croissance de haut niveau sur le long terme, en compensation avec des lignes court-termistes qui sont constituées par des participations très sensibles aux conditions économiques et des titres exposés aux risques de l'Europe du Sud. Au niveau des expositions à court terme, nous avons réduit notre exposition directe aux banques car ce secteur est resté hors jeu ; nous pensons en outre que les résultats des tests de résistance des banques européennes va jouer un rôle de catalyseur et que les banques vont cesser de sous-performer sur le marché, même si le test lui-même peut ne pas être particulièrement pénible.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	%
Allemagne	16,19
Suède	10,91
États-Unis	10,11
France	8,28
Pays-Bas	5,01
Danemark	2,24
Suisse	1,31
Norvège	1,25
Espagne	0,86
Austria	-0,01
Contrats de change à terme	-0,16
Royaume-Uni	-1,19
Actif net à court terme	45,21
	100,00

Analyse par secteur	%
Semi-conducteurs et équipement	9,83
Médias	9,01
Équipement technologique et informatique	7,88
Alimentation, boissons et tabac	6,12
Appareils ménagers et à usage personnel	4,00
Matériaux	3,67
Vente au détail	3,46
Logiciels et services	2,74
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	2,28
Énergie	2,22
Assurance	1,85
Biens d'équipement	1,57
Services publics	0,77
Contrats à terme sur indice boursier	0,37
Bancaire	0,32
Automobiles et composants	0,17
Index CFD's	0,17
Services commerciaux et professionnels	0,00
Produits financiers diversifiés	-0,06
Services de consommation	-1,42
Contrats de change à terme	-0,16
Actif net à court terme	45,21
	100,00

Analyse par type d'investissement	%
Actions cotées	54,04
CFD's	0,54
Contrats à terme sur indice boursier	0,37
Contrats de change à terme	-0,16
Actif net à court terme	45,21
	100,00

GAM Star Absolute Europe

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur €	Actif net %
Investissements dans les Actions			
1 220 000	Infineon Technologies	5 898 700	5,55
204 000	CSM	4 981 680	4,68
201 500	Kabel Deutschland Holding	4 643 569	4,37
2 100 000	Alcatel-Lucent	4 456 200	4,20
99 264	Oriflame Cosmetics SDR's*	4 242 581	4,00
85 000	Wincor Nixdorf	3 907 875	3,68
780 000	Byggmax Holding*	3 668 680	3,46
240 000	Virgin Media	3 273 885	3,08
300 000	Teradyne	2 390 681	2,25
45 000	Sanofi-Aventis	2 226 150	2,10
243 000	Boliden	2 224 641	2,10
105 000	Xilinx	2 167 796	2,04
46 000	Tryg	1 986 625	1,87
1 234 358	Sky Deutschland*	1 641 696	1,55
27 000	Visa	1 561 078	1,47
35 000	Nestle	1 385 981	1,31
68 000	Dockwise*	1 327 336	1,25
70 000	Microsoft	1 315 896	1,24
54 348	Hoganas	1 149 730	1,08
27 800	Total	1 027 349	0,97
45 000	E.ON	999 450	0,94
24 000	Alstom*	899 160	0,85
		57 376 739	54,04
Investissements dans les CFD (contrepartie : Goldman Sachs)			
-92 000	Vestas Wind Systems CFDs	394 622	0,37
-220 000	Gamesa Corporation Tecnologica CFDs	352 220	0,33
-130 000	Arcelormittal CFDs	338 234	0,32
-175 000	Xstrata CFDs	336 362	0,32
-310 000	SSAB AB-A Shares CFDs	296 291	0,28
-340 000	Banco Popular Espanol CFDs	259 420	0,24
2 735 000	Vectura CFDs	233 871	0,22
-70 000	Renault CFDs	182 420	0,17
-235	FTSE 250 Index CFDs	175 326	0,17
-579 458	Barclays CFDs	164 732	0,16
-90 000	K+S CFDs	153 591	0,14
225 000	Imperial Tobacco CFDs	126 433	0,12
-210 000	Antofagasta CFDs	107 934	0,10
-23 000	First Solar CFDs	20 596	0,02
-250 000	Banco Bilbao Vizcaya Argenta CFDs	20 250	0,02
300 000	Telecity CFDs	18 324	0,02
738 522	Playtech CFDs	15 788	0,01
210 000	Experian CFDs	2 565	0,00
		3 198 979	3,01
Contrats à terme de gré à gré ouverts (courtier : Goldman Sachs)			
-110	IBEX 35 Index Futures (MFM) July 2010	387 489	0,37
		387 489	0,37
Actif financier à la juste valeur (coût €59 294 762)		60 963 207	57,42

* Montant intégral ou partiel de titre sur un prêt au 30 juin 2010. Reportez-vous à la note 4 pour plus d'informations sur le prêt de Titres.

GAM Star Absolute Europe

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description				Juste valeur €	Actif net %
Investissements dans les CFD (contrepartie : Goldman Sachs)						
-790 000	Nordea Bank CFDs				-4 147	-0,00
-220 000	Bankinter SA CFDs				-7 744	-0,01
210 000	London Mining CFDs				-9 812	-0,01
-35 000	Raiffeisen International Bank Holding CFDs				-12 285	-0,01
-1 030 000	Mapfre CFDs				-19 500	-0,02
75 400	GlaxoSmithKline CFDs				-38 224	-0,04
-400	MDAX GS CFDs				-63 724	-0,06
-235 000	Banco De Sabadell CFDs				-81 428	-0,08
1 220 000	International Power CFDs				-181 767	-0,17
491 705	Partygaming CFDs				-407 845	-0,38
700 000	Aquarius Platinum CFDs				-704 606	-0,66
2 964 089	888 Holdings CFDs				-1 097 993	-1,03
					-2 629 075	-2,47
Devises d'achat	Montant contractuel	Devises de vente	Montant contractuel	Échéance	Pertes non réalisées €	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Bank of America)						
EUR	494 067	USD	-605 000	2010-07-08	-400	-0,00
USD	489 000	EUR	-400 721	2010-07-08	-1 060	-0,00
EUR	372 752	USD	-458 000	2010-07-08	-1 573	-0,00
USD	3 356 000	EUR	-2 787 607	2010-07-08	-44 742	-0,04
USD	35 832 000	EUR	-29 411 475	2010-07-08	-125 900	-0,12
					-173 675	-0,16
Passif financier à la juste valeur					-2 802 750	-2,63
Actif financier total à la juste valeur					58 160 457	54,79
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					47 981 729	45,21
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					106 142 186	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					171 039	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					106 313 225	
Analyse du total de l'actif						%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)						54,04
Instruments dérivés hors cote						0,38
Ajustement sur la base du cours moyen						0,37
Actif net à court terme						45,21
						100,00

GAM Star Absolute Europe

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers €	Principaux ventes	Produit Milliers €
Bygghmax Holding	3 758	Bank of America	3 796
Bank of Ireland	3 342	Syngenta	3 747
Alcatel-Lucent	3 238	Bank of Ireland	3 249
Teradyne	2 620	Cisco Systems	3 119
PPR	2 615	Siemens	2 946
MAN	2 391	Bank Of Ireland FPR UK 14/06/2010	2 879
TGS Nopec Geophysical	1 684	TGS Nopec Geophysical	2 859
Xilinx	1 484	PPR	2 518
Visa	1 272	Microsoft	2 451
Microsoft	1 269	MAN	2 343
Wincor Nixdorf	1 132	Xilinx	1 633
Bank of America	1 090	Arcelormittal	1 038
First Solar	1 053	First Solar	1 026
Siemens	763	Visa	797
Bank Of Ireland NPR UK 14-06-2010	637	Alcatel-Lucent	776
Infineon Technologies	573	Infineon Technologies	394
Oriflame Cosmetics SDR's (1Rep. 1 Ord.)	552		
Cisco Systems	472		
Sky Deutschland	340		
Bank Of Ireland FPR UK 14/06/2010	145		
		Total pour l'exercice	35 571
Total pour l'exercice	30 442		

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a baissé de 0,8 % (mesuré selon la classe de capitalisation USD) sur 12 mois au 30 juin 2010, à rapprocher d'un rendement de 6,6 % de l'indice MSCI Pacific. L'année s'est décomposée en deux périodes distinctes : les six premiers mois, jusqu'à la mi-janvier, ont vu une reprise forte des marchés actions asiatiques, malgré une certaine volatilité, mais le reste de la période s'est caractérisé par deux liquidations massives qui ont effacé une partie substantielle des gains précédemment engrangés.

Au cours des deux premiers trimestres de la période, les marchés actions ont été dopés par la forte reprise que les économies asiatiques ont connue après le creux de la crise financière. Plusieurs pays d'Asie ont enregistré des taux de croissance de leur PIB annualisé supérieurs à 10 %, confirmant la fin de la récession dans le secteur. De manière encourageante, après une longue période de sous-performance, les actions japonaises ont rebondi par rapport aux marchés actions mondiaux à la fin novembre. La reprise a été conduite par les secteurs cycliques – transport, technologie, acier, bénéficiaires de la demande externe qui reprend. L'optimisme des investisseurs a aussi été dopé par des signes de reprise nationale – que l'on attendait de longue date – au Japon, notamment avec une baisse du chômage et une augmentation des ventes au détail. Les marchés ont réussi à tenir bon dans une liquidation particulièrement violente fin janvier et ont repris très fort jusqu'à fin avril.

Le dernier trimestre de la période a été un vrai choc pour les investisseurs, partout dans le monde, avec l'exacerbation des peurs concernant les pays périphériques de l'euro-zone. Ces peurs avaient trait aux craintes d'une récession en double creux en Occident et à un atterrissage dur pour l'économie chinoise. Ce mélange explosif a fait trembler les marchés et le rebond, survenu tard, n'a pas été assez fort pour compenser les pertes subies par les indices actions. Une part du marché japonais s'est liquidée massivement, même sur de faibles volumes et certains des principaux exportateurs ont été les plus lourdement touchés. Cette forte augmentation de l'aversion pour le risque s'est fondée sur une combinaison de craintes sur la croissance et de mouvements de change préjudiciables, avec un renforcement du yen contre l'euro et la livre.

Au sein de la répartition japonaise du fonds, nous avons considérablement surpondéré les valeurs technologiques, industrielles et de matières premières, en subissant une forte exposition à la Chine, pour l'essentiel de la période. Ce positionnement a été payant pour l'essentiel de l'exercice. Mais, à la suite d'un mouvement fort, nous avons commencé à prendre les bénéfices et à nous diriger vers une position plus équilibrée avant la correction du marché, au deuxième trimestre 2010. Les produits de la vente ont été utilisés pour augmenter l'exposition aux actions nationales en particulier. Nous restons en surpondération pour les banques japonaises, qui restent valorisées de manière attrayante et devraient avancer une fois leurs principaux programmes de levée de fonds de capital achevés. Au contraire, nous sous-pondérons les valeurs industrielles et les actions défensives coûteuses.

Au sein de la composante asiatique hors Japon, l'une de nos thématiques préférées reste les valeurs technologiques. Les produits nouveaux et très demandés – iPod et iPad – ainsi que les derniers smartphones, continuent à fournir un environnement fertile pour les fabricants en informatique situés en Asie. Nous sous-pondérons les valeurs financières (immobilier compris) mais sommes conscients que la valeur revient dans ce secteur, depuis la liquidation du deuxième trimestre. Nous surveillons la situation et sommes prêts à réduire la sous-pondération au cours de l'été si les valorisations deviennent plus concurrentielles.

Au cours de l'année, le renforcement du yen a fonctionné contre notre stratégie de couverture des devises pour l'exposition japonaise et a nuit à la performance du fonds. Cela dit, notre point de vue sur le yen est qu'il est passé d'une surévaluation à une forte surévaluation. Nous pensons qu'il se dépréciera lorsque les investisseurs retrouveront confiance dans les perspectives de croissance et reprendront donc leur couverture.

Les perspectives à court terme sont difficilement prévisibles. Les marchés actions sont pour l'heure sous-tendus plus par les émotions que par les fondamentaux – et les émotions sont difficiles, c'est bien connu, à jauger et tendent à évoluer rapidement. Si l'on en juge selon le tableau pour le moins décevant qu'offre la macroéconomie en Occident, les sentiments semblent nettement plus pessimistes qu'à la même époque de l'an dernier – pour le moment en tout cas. Les craintes d'une récession à double creux et la défaillance éventuelle d'un pays de la zone euro aboutissent à une baisse forte qui risque de mettre du temps à disparaître. Nous nous attendons donc à des marchés en fourchette étroite et à une forte volatilité à court terme.

Cela étant, nous anticipons des gains élevés sur les actions asiatiques non japonaises, une fois que les préoccupations en macroéconomie sont résolues ou se fondent dans le contexte. Nous pensons que les économies asiatiques se portent beaucoup mieux que leurs contreparties occidentales ce qui devrait conduire à des performances supérieures sur le marché actions.

De même, nous pensons que les fondamentaux japonais à plus long terme sont concurrentiels. Les perspectives de gain sont fortes, eu égard au fort impact positif des flux de revenus tirés de la croissance rapportés à des bases de coûts nettement réduites, avec des valorisations très bon marché. De plus, des entreprises solides et la confiance des consommateurs nourrissent des espérances de poursuites des progrès de l'économie nationales. Les changements dans le paysage politique japonais, notamment le départ du LDP (au pouvoir depuis longtemps) et l'arrivée du DPJ au gouvernement, peut fournir un soutien supplémentaire aux marchés financiers, grâce à une concentration plus grande sur la courbe de la hausse du yen et à la volonté de rapprocher la fiscalité japonaise des standards internationaux.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
Japon	67,31	66,60
Australie	17,69	13,04
Hong Kong	10,44	7,16
Singapour	4,71	4,35
Chine	3,03	1,96
Contrats de change à terme	-5,12	-
Europe	-	2,09
République de Corée	-	0,25
États-Unis	-	-0,58
Actif net à court terme	1,94	5,13
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Bancaire	18,51	14,04
Matériaux	11,72	11,15
Biens d'équipement	8,55	10,00
Biens de consommation durables et habillement	7,54	5,67
Logiciels et services	6,26	7,79
Équipement technologique et informatique	5,69	3,64
Automobiles et composants	5,58	7,50
Semi-conducteurs et équipement	5,29	5,10
Transports	4,79	2,12
Immobilier	4,37	4,93
Assurance	4,35	4,08
Vente au détail	4,22	2,70
Alimentation et commerce de détail	3,83	2,02
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	3,38	3,41
Énergie	3,29	2,78
Alimentation, boissons et tabac	2,21	0,94
Services de télécommunication	2,10	3,24
Produits financiers diversifiés	1,50	2,22
Contrats de change à terme	-5,12	1,54
Actif net à court terme	1,94	5,13
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	103,18	93,33
Contrats de change à terme	-5,12	1,54
Actif net à court terme	1,94	5,13
	100,00	100,00

GAM Star Asia-Pacific Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
63 900	Nintendo	19 028 659	4,70
3 811 800	Mitsubishi UFJ Financial Group	17 423 400	4,30
573 200	Sumitomo Mitsui Financial Group	16 420 687	4,05
450 700	Toyota Motor	15 680 291	3,87
4 248 000	All Nippon Airways	13 601 674	3,36
460 500	Sony	12 400 181	3,06
213 861	Rio Tinto	11 985 713	2,96
89 000	Fanuc	10 200 487	2,52
160 200	Rohm	9 715 133	2,40
2 821 000	Nippon Steel	9 415 568	2,32
292 310	BHP Billiton	9 247 937	2,28
431 200	Shionogi	8 986 484	2,22
707 000	Kirin Holdings	8 974 984	2,21
852 000	Yamaha Corporation	8 829 915	2,18
1 385 000	Fujitsu	8 759 575	2,16
5 588	NTT DoCoMo	8 503 547	2,10
1 918 000	Furukawa Electric	8 484 901	2,09
2 252 000	Chuo Mitsui Trust Holdings	8 026 023	1,98
989 000	Shimadzu Corp	7 541 845	1,86
1 604 000	Li & Fung	7 228 843	1,78
517 600	Yamaha Motor	6 927 881	1,71
1 340 000	Toshiba	6 746 620	1,66
304 600	MS&AD Insurance Group Holdings	6 599 638	1,63
3 819 000	CNOOC	6 560 895	1,62
382 300	SUMCO Corp	6 436 187	1,59
1 639 000	Sumitomo Chemical	6 434 723	1,59
255 305	Wesfarmers	6 149 657	1,52
581 300	Sumitomo Corp	5 886 333	1,45
81 650	Yamada Denki	5 376 512	1,33
465 000	Swire Pacific A	5 292 843	1,31
96 000	Tokyo Electron	5 273 293	1,30
298 400	Nikon	5 236 391	1,29
9 895 000	AMVIG	5 209 031	1,29
1 073 000	Toray Industries	5 183 809	1,28
205 544	Standard Chartered	5 151 598	1,27
218 600	Woolworths	4 932 869	1,22
271 309	Australia & New Zealand Banking Group	4 927 027	1,22
729 894	Suncorp-Metway	4 878 585	1,20
173 655	CSL	4 715 815	1,16
838	Inpex	4 707 439	1,16
10 621 000	Goldin Properties	4 500 250	1,11
191 000	Seven & I	4 423 567	1,09
365 000	Cheung Kong	4 236 611	1,05
470 397	Computershare	4 152 607	1,02
455 000	Daiwa House Industry	4 133 790	1,02
295 663	United Overseas Bank	4 120 518	1,02
323 900	Panasonic	4 104 407	1,01
1 121 619	MTR	3 837 955	0,95
194 189	National Australia Bank	3 789 367	0,94
92 640	Commonwealth Bank of Australia	3 785 313	0,93

GAM Star Asia-Pacific Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
196 119	Westpac Banking	3 497 254	0,86
166 646	Jardine Strategic	3 469 570	0,86
2 016 300	Mizuho Financial Group	3 330 653	0,82
1 169 000	SembCorp Marine	3 216 588	0,79
2 523 000	Noble Group	3 065 395	0,76
445 000	Keppel	2 703 330	0,67
165 700	Hong Kong Exchanges & Clearing	2 608 377	0,64
164 357	QBE Insurance	2 512 170	0,62
249 000	DBS	2 430 918	0,60
130 400	Tencent Holdings	2 184 970	0,54
930 000	BOC Hong Kong Holdings	2 132 661	0,53
430 000	Wharf	2 106 300	0,52
197 550	Santos	2 081 110	0,51
442 000	AXA Asia Pacific Holdings	2 021 567	0,50
1 940 000	Poly Hong Kong Investment	1 925 478	0,48
460 521	Transurban	1 633 913	0,40
493 200	China Taiping Insurance	1 608 474	0,40
726 717	CSR	1 026 458	0,25
1 386 446	Virgin Blue	343 868	0,08
89 000	K-Green Trust	66 789	0,02
1 249 500	Goldin Properties Warrant 28-08-2010	0	0,00
		418 133 221	103,18

Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisées US\$	Actif net %
JPY	202 379 760	GBP	-1 518 000	2010-07-30	22 028	0,01
JPY	53 377 560	USD	-603 000	2010-07-30	1 195	0,00
					23 223	0,01
Actif financier à la juste valeur (coût US\$509 223 698)					418 156 444	103,19

GAM Star Asia-Pacific Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Pertes non réalisées US\$	Actif net %
JPY	46 835 360	CHF	-572 000	2010-07-30	-1 001	-0,00
USD	1 553 000	JPY	-144 894 900	2010-07-30	-87 104	-0,02
USD	4 485 000	JPY	-412 911 525	2010-07-30	-188 855	-0,05
CHF	4 651 000	JPY	-402 544 050	2010-07-30	-237 607	-0,06
GBP	10 892 000	JPY	-1 528 474 360	2010-07-30	-1 022 329	-0,25
EUR	23 557 000	JPY	-2 687 618 130	2010-07-30	-1 595 588	-0,39
EUR	99 490 000	JPY	-12 314 872 200	2010-07-30	-17 649 656	-4,36
Passif financier à la juste valeur					-20 782 140	-5,13
					Juste valeur US\$	Actif net %
Actif financier total à la juste valeur					397 374 304	98,06
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					7 851 382	1,94
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					405 225 686	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					647 673	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					405 873 359	
Analyse du total de l'actif						%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)						103,18
Instruments dérivés hors cote						-5,12
Actif net à court terme						1,94
						100,00

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a progressé de 14,4 % (selon évaluation de la classe de capitalisation USD) au cours des 12 mois jusqu'au 30 juin 2010, par rapport à un rendement de 21,2 % de l'indice MSCI AC Far East hors Japon. On a pu distinguer deux parties pendant cette période. Les six premiers mois jusqu'à la mi-janvier ont vu une forte amélioration sur les marchés asiatiques, quoique avec une certaine volatilité, tandis que le reste de la période s'est caractérisée par deux mouvements baissiers qui ont gommé une partie substantielle des bénéfices antérieurs.

Le premier trimestre de l'exercice s'est caractérisé par une reprise de l'amélioration du marché qui avait commencé en mars 2009. Les titres asiatiques ont également surperformé les marchés mondiaux, selon l'évaluation de l'indice MSCI World. Les marchés boursiers se sont étoffés grâce à la forte reprise de l'économie asiatique après l'effondrement massif suite à la crise financière. Un certain nombre de pays asiatiques ont enregistré des taux de croissance du PIB annuel supérieurs à 10 % confirmant la fin de la récession dans cette région. Cette tendance positive s'est poursuivie au cours du second trimestre, toutefois avec une progression plus localisée en raison des facteurs externes ayant effrayé les investisseurs, notamment la débâcle de Dubaï en terme d'endettement et de sérieux doutes quant à la stabilité fiscale de la Grèce.

L'amélioration a pris brusquement fin mi-janvier en raison d'inquiétudes liées aux problèmes de la dette souveraine européenne, au renforcement du dollar US et aux plans du gouvernement chinois visant à éviter la surchauffe de son économie. La rectification a duré jusqu'au début février, lorsqu'une amélioration des données macroéconomiques et des bénéfices des entreprises a provoqué un redressement mondial des cours permettant aux titres asiatiques de clôturer le trimestre de manière légèrement positive. Le dernier trimestre de l'exercice a été un choc pour les investisseurs du monde entier, les inquiétudes quant aux pays périphériques de la zone euro étant parvenues à un point critique. Cette situation s'est aggravée en raison des craintes d'une récession à double creux en Occident et d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise. Le mélange explosif a fait chuter les marchés et même une reprise de dernière minute n'a pas suffi à compenser les pertes antérieures d'indices boursiers.

Les performances du fonds ont reflété celles du marché plus étendu. Une performance positive par rapport à l'indice de référence au cours des six premiers mois de l'exercice a été compensée par une sous-performance sensible durant les deux plus grands mouvements baissiers vus en janvier/ février et mai 2010. Nous sommes parvenus à saisir la reprise boursière en début d'exercice et avons bénéficié de notre exposition aux valeurs cycliques et au secteur de la consommation. Les principales sources de perte cette année ont été notre surpondération du secteur de l'informatique ainsi que notre sélection de titres y afférents, ainsi qu'un revers de fortune en ce qui concerne les titres liés au secteur de la consommation. Des sous-pondérations dans les domaines défensifs des télécommunications et des services publics ont également diminué les performances. Au plan géographique, les petits pays asiatiques à faibles pondérations d'indice se sont relativement bien comportés, particulièrement durant la période de mouvements baissiers du second trimestre 2010. L'exposition faible ou inexistante du fonds à ces marchés, notamment la Thaïlande, la Malaisie et l'Indonésie, a eu un effet néfaste sur les performances.

La technologie demeure l'un de nos thèmes favoris. Des produits nouveaux ou recherchés, tels que l'iPhone et l'ipad d'Apple, ainsi que les derniers smartphones, continuent d'assurer un environnement propice pour les fabricants en informatique situés en Asie. Nous sous-pondérons les valeurs financières, immobilier compris, mais nous sommes conscients du fait que la valeur réapparaît dans ce secteur suite aux dégagements du second trimestre. Nous surveillons la situation et sommes prêts à réduire notre sous-pondération au cours des mois d'été si les estimations deviennent plus convaincantes.

Les perspectives à court terme pour l'Asie hors Japon sont difficilement envisageables. Les marchés des capitaux sont actuellement conduits davantage par le sentiment que par les fondamentaux et, comme chacun sait, le sentiment est difficilement prévisible et tend à changer rapidement. Si l'on en juge par le paysage macroéconomique décevant en Occident, il est certain que le sentiment semble beaucoup plus pessimiste que l'année passée à la même époque, du moins pour le moment. Des inquiétudes quant à une récession à double creux et la possible défaillance d'un pays de la zone euro procurent une toile de fond déprimante dont la disparition à court terme semble improbable. Par conséquent, nous prévoyons une fluctuation des marchés dans la même fourchette ainsi qu'une volatilité élevée constante à court terme.

Toutefois, nous prévoyons de fortes plus-values sur les titres asiatiques dès lors que ces macro-inquiétudes seront résolues ou qu'elles passeront au second plan. Nous nous basons sur notre conviction selon laquelle les économies asiatiques sont en bien meilleure santé que les occidentales, ce qui devrait se traduire en termes de performances supérieures du marché des actions.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
République de Corée	24,32	19,71
Chine	24,20	34,09
Hong Kong	22,71	20,10
Taïwan	18,22	18,27
Singapour	6,44	5,32
Thaïlande	2,08	–
Indonesie	0,13	–
India	0,05	0,37
Australie	–	1,17
Actif net à court terme	1,86	0,97
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Semi-conducteurs et équipement	12,97	9,65
Équipement technologique et informatique	11,48	6,82
Biens d'équipement	10,57	9,13
Matériaux	7,88	12,58
Bancaire	7,52	13,25
Transports	6,61	2,57
Vente au détail	6,36	3,70
Immobilier	5,66	9,07
Logiciels et services	4,66	4,09
Alimentation, boissons et tabac	4,63	3,42
Énergie	4,49	3,79
Automobiles et composants	2,73	2,49
Biens de consommation durables et habillement	2,70	1,61
Assurance	2,43	5,55
Services de télécommunication	1,66	6,02
Produits financiers diversifiés	1,53	3,01
Appareils ménagers et à usage personnel	1,53	–
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	1,16	1,17
Services commerciaux et professionnels	1,08	–
Services publics	0,49	0,61
Alimentation et commerce de détail	–	0,50
Actif net à court terme	1,86	0,97
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	97,10	98,46
Obligation indexée sur actions	0,92	–
Bons de souscription d'actions	0,12	–
Actions privilégiées	–	0,57
Actif net à court terme	1,86	0,97
	100,00	100,00

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
7 540	Samsung Electronics	4 770 865	4,34
7 766 000	Goldin Properties	3 290 551	2,99
1 487 868	Taiwan Semiconductor Manufacturing	2 793 642	2,54
820 800	China Taiping Insurance	2 676 877	2,43
532 000	Li & Fung	2 397 596	2,18
86 852	Standard Chartered	2 176 792	1,98
2 086 000	Poly Hong Kong Investment	2 070 385	1,88
11 355	Hyundai Mobis	1 916 867	1,74
1 031 000	CNOOC	1 771 218	1,61
206 000	Hengan International Group Company	1 680 893	1,53
2 228 800	Lee & Man Paper Manufacturing	1 659 803	1,51
3 102 000	AMVIG	1 632 988	1,49
593 000	SembCorp Marine	1 631 682	1,48
1 252 000	Kunlun Energy Company	1 594 679	1,45
12 614	Samsung Electro-Mechanics	1 588 029	1,44
511 350	ZTE-H	1 572 465	1,43
1 284 181	Noble Group	1 560 254	1,42
136 500	Swire Pacific A	1 553 706	1,41
2 810 000	Lenovo	1 522 566	1,38
1 916 000	Advanced Semiconductor Engineering	1 519 740	1,38
90 300	Tencent Holdings	1 513 058	1,38
1 355 200	Comba Telecom Systems	1 512 100	1,38
1 865 000	Thai Airways International (Foreign)	1 481 529	1,35
243 000	Keppel	1 476 201	1,34
897 000	First Steamship Company	1 472 998	1,34
43 470	LG Display	1 456 996	1,33
1 057 000	Nine Dragons Paper Holdings	1 452 165	1,32
441 000	China Mengniu Dairy	1 441 065	1,31
420 924	MTR	1 440 317	1,31
576 000	Tingyi (Cayman Islands) Holding	1 419 976	1,29
2 739 000	Bank of China-H	1 396 175	1,27
174 540	Asiana Airlines	1 385 476	1,26
2 086 000	Macronix International	1 376 663	1,25
98 142	MediaTek	1 375 965	1,25
4 302 000	GOME Electrical Appliances	1 309 110	1,19
41 884	Hanjin Shipping Co. Ltd.	1 270 302	1,16
4 004 000	Hua Han Bio-Pharmaceutical	1 269 838	1,16
575 740	Synnex Technology International	1 248 700	1,14
19 648 000	Burwill Holdings	1 236 152	1,12
82 850	United Overseas Bank	1 154 642	1,05
492 000	China Everbright	1 126 983	1,03
401 000	Ruentex Industries	1 114 476	1,01
3 814 000	Silver Grant International	1 087 154	0,99
3 408 000	AviChina Industry & Technology	1 080 821	0,98
305 620	Hon Hai Precision Industry	1 079 494	0,98
7 213	NHN	1 079 075	0,98
28 670	Shinhan Financial Group	1 069 925	0,97
2 789	POSCO	1 063 616	0,97
542 000	Chroma Ate	1 042 857	0,95

GAM Star Asian Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
394 000	Taiwan Fertilizer	1 037 644	0,94
50 610	Hynix Semiconductor	1 036 402	0,94
243 000	JPM CPC-Luzhou Laojiao-A 2013-01-28	1 011 216	0,92
15 306	Hyosung	978 483	0,89
1 455 000	Peak Sport Products	967 721	0,88
22 597	Samsung C&T	962 439	0,88
59 910	Doosan Infracore	937 892	0,85
10 296	SK Energy	925 861	0,84
134 264	International Games System	915 200	0,83
5 476	NCsoft	908 750	0,83
4 737	Hyundai Heavy Industries	908 094	0,83
88 000	China Mobile	883 582	0,80
1 630 000	TCL Multimedia Technology	881 104	0,80
32 310	Hana Financial Group	866 354	0,79
58 750	Hyundai Food System Company	862 099	0,78
672 185	Formosa Epitaxy	851 816	0,77
824 116	Far Eastern New Century	845 182	0,77
1 010 000	Midland	837 744	0,76
456 000	Taiwan Hon Chuan Enterprise	834 999	0,76
540 000	Indofood Agri Resources	818 182	0,74
22 040	KT	813 494	0,74
209 400	Bangkok Bank Public Company	807 497	0,73
544 415	Wistron	802 917	0,73
67 810	Industrial Bank Of Korea	801 026	0,73
1 143 000	Haitian International Holdings	798 367	0,73
5 622	Samsung SDI	790 504	0,72
270 272	Huaku Development	669 085	0,61
1 706 000	Kingdee International Software	652 759	0,59
826 400	First Pacific	560 250	0,51
1 720 000	Beijing Enterprises Water Group	538 860	0,49
1 296 000	King Yuan Electronics	534 060	0,49
176 000	Aces Electronic	510 959	0,46
254 000	Yanzhou Coal Mining	497 675	0,45
1 077 000	Golden Agri-Resources	404 106	0,37
823 500	Johnson Electric Holdings	375 361	0,34
65 184	Jinsung T.E.C.	342 106	0,31
1 086 000	Fook Woo Group	324 895	0,30
520 000	China Southern Airlines H	217 660	0,20
681 000	Bumi Resources	141 311	0,13
16 700 000	China Mobile ML-CW10 09 August 2010	66 472	0,06
16 700 000	China Mobile KBC - CW10 03 August 2010	64 327	0,06
141 735	IOL Netcom	52 336	0,05
48 600	K-Green Trust	36 471	0,03
Actif financier à la juste valeur (coût US\$103 786 614)		107 888 689	98,14
Actif net à court terme (hors actif financiers à la juste valeur)		2 044 724	1,86
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables		109 933 413	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen		178 295	

GAM Star Asian Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
	Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur	110 111 708	
Analyse du total de l'actif			%
	Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)		98,14
	Actif net à court terme		1,86
			100,00

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Shinhan Financial Group	3 580	China Life Insurance-H	3 559
Hynix Semiconductor	3 241	Samsung Electronics	3 336
Samsung Electronics	2 947	China Mobile	3 132
Prime View International	2 886	Korea Life Insurance	2 850
Korea Life Insurance	2 816	Hynix Semiconductor	2 838
Samsung Electro-Mechanics	2 640	Shinhan Financial Group	2 674
Noble Group	2 598	Hon Hai Precision Industry	2 607
LG Display	2 550	Prime View International	2 563
Doosan Infracore	2 438	Industrial & Commercial Bank of China-H	2 429
Hyosung	2 399	Bank of Communications-H	2 223
AviChina Industry & Technology	2 306	HSBC	2 199
Li & Fung	2 274	Hong Kong Exchanges & Clearing	2 175
Macronix International	2 267	China Construction Bank-H	2 162
LG Innotek Company	2 253	NHN	2 113
China Merchants Bank	1 952	Aluminum Corporation of China-H	2 093
GOME Electrical Appliances	1 919	China Resources Land	2 044
Kunlun Energy Company	1 905	Kia Motors	2 024
China Shipping Container H	1 851	LG Innotek Company	1 982
SK Energy	1 847	Dongfeng Motor-H	1 975
NCsoft	1 832	Guangzhou R&F Properties-H	1 915
Sino-Ocean Land Holdings	1 786	Geely Automobile Holdings	1 815
Bank of China-H	1 776	Kunlun Energy Company	1 784
Kia Motors	1 769	Young Fast Optoelectronics	1 780
China Everbright	1 762	Epistar	1 745
China Southern Airlines H	1 747	CJ CheilJedang	1 742
Tencent Holdings	1 722	POSCO	1 731
NHN	1 720	BOC Hong Kong Holdings	1 728
Hengan International Group Company	1 700	Chicony Electronics	1 721
TCL Multimedia Technology	1 690		
CJ CheilJedang	1 676		
Advanced Semiconductor Engineering	1 648		
Comba Telecom Systems	1 631		
Hua Han Bio-Pharmaceutical	1 618		
Poly Hong Kong Investment	1 587		
Lenovo	1 587		
		Total pour l'exercice	172 231
Total pour l'exercice	157 834		

GAM Star China Equity

Gestionnaire : Michael Lai

30 juin 2010

Commentaires

Au cours de la période de 12 mois jusqu'au 30 juin 2010, le fonds a progressé de 47,2 % (selon évaluation de la classe de capitalisation USD), surperformant de manière significative une hausse de 11,1 % de l'indice MSCI Free China.

Au cours du second semestre 2009, les titres chinois ont été soutenus par des informations économiques et de sociétés en provenance du pays, plus solides que les prévisions. Pour ce qui est des avantages, la Chine a continué de surprendre tant en ce qui concerne l'étendue de la reprise économique que son ampleur. Dans le même temps, l'inflation est restée basse, alimentant les espoirs que la politique monétaire et fiscale relâchée resterait en place dans un avenir prévisible.

Les plus fortes contributions à la performance durant cette période proviennent de notre surpondération en valeurs du secteur de l'informatique et de notre sélection supérieure de titres dans le domaine des biens de consommation cycliques. Dans ce secteur, notre importante participation dans Geely Automobile Holdings, fabricant automobile, s'est révélée être un point positif majeur au vu de ces ventes supérieures aux prévisions. Dans le secteur TI, nombre de nos sélections de titres fructueuses proviennent du sous-secteur informatique & équipement : China Wireless Technologies, Comba Telecom Systems et Haier Electronics Group. Lenovo, le fabricant de PC leader en Chine, est finalement devenu rentable au quatrième trimestre suite à une importante restructuration et ses bénéfices ont augmenté en raison des fortes ventes de Windows 7 et de la probabilité que les sociétés remplacent leur matériel informatique en 2010.

Le premier semestre de 2010 a été très stimulant pour les titres chinois. Le sentiment du marché a été sapé par les tentatives du gouvernement chinois de ralentir le marché immobilier, les plans d'appels de fonds des banques, la crise de la dette souveraine européenne et les inquiétudes quant à une récession à double creux des économies de l'OCDE. Le décrochage du renminbi du dollar US fin juin, tout en constituant indubitablement un mouvement dans la bonne direction, n'a pas attiré les entrées dans la région de la Grande Chine.

Les secteurs défensifs tels que les télécommunications, les services publics et les produits de consommation de première nécessité ont été les plus performants. Les grandes banques chinoises, ayant sous-performé au cours du premier trimestre 2010, ont surperformé au second trimestre - en dépit de l'annonce de leurs plans d'appels de fonds - leurs estimations ayant semblé attrayantes. Les sociétés immobilières chinoises ont été touchées par une série de mesures de durcissement visant à restreindre les spéculations immobilières, tandis qu'un ralentissement de la construction a nuit aux performances des secteurs du ciment et de l'acier. La probable introduction d'une surtaxe sur les bénéfices en Australie a conduit à des mouvements baissiers dans les secteurs du charbon et des matières premières.

Les perspectives du fonds à court terme demeurent problématiques, le marché faisant face à un certain nombre de vents contraires significatifs. Des inquiétudes quant à une probable crise de la dette souveraine pour les pays d'Europe du Sud, ainsi qu'à une récession à double creux potentielle dans les pays à économie mature, semblent être au centre des préoccupations des investisseurs. Le récent déclin du chiffre d'affaires du marché et le ralentissement des entrées en termes d'investissement confortent notre politique prudentielle à court terme. Toutefois, suite à la récente amélioration, certaines valeurs à forte capitalisation offre une valeur attrayante sur la base de l'ajustement au risque et nous continuerons d'accumuler des titres d'entreprises de qualité à des niveaux bas.

Il convient de souligner que les conditions économiques sous-jacentes en Asie demeurent extrêmement robustes. Les indicateurs économiques à haute fréquence que nous suivons, notamment la production industrielle, l'exportation et l'emploi, suggèrent tous que les économies asiatiques demeurent résistantes en dépit des inquiétudes survenues au cours des premier et second trimestres. Le marché boursier négocie à 12x les résultats, une croissance des résultats d'au moins 25 % est prévue pour cette année et d'au moins 15 % pour l'année prochaine et le profil de croissance séculaire de l'économie chinoise reste solide, de sorte que la valeur est incontestablement présente sur le marché. Actuellement, toutefois, les fondamentaux demeurent en position de recul tandis que le sentiment reste le principal élément influent sur le cours des actions, ce qui signifie que nous devons avancer avec prudence.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
Chine	52,13	71,31
Hong Kong	42,93	25,15
Singapour	2,83	-
Actif net à court terme	2,11	3,54
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Immobilier	14,67	-
Logiciels et services	11,77	5,31
Équipement technologique et informatique	10,18	13,53
Alimentation, boissons et tabac	9,52	-
Appareils ménagers et à usage personnel	6,02	1,69
Bancaire	5,26	11,47
Automobiles et composants	5,23	5,49
Assurance	5,08	1,84
Services de télécommunication	4,93	16,09
Transports	4,26	6,06
Produits financiers diversifiés	3,89	-
Biens de consommation durables et habillement	3,51	5,70
Matériaux	3,46	9,67
Alimentation et commerce de détail	2,83	-
Équipements et services de santé	2,35	-
Biens d'équipement	1,68	1,55
Fonds externes	1,45	-
Services publics	1,05	10,41
Énergie	0,74	7,65
Actif net à court terme	2,11	3,54
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	97,89	96,46
Actif net à court terme	2,11	3,54
	100,00	100,00

GAM Star China Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
1 458 500	Tencent Holdings	24 438 485	5,90
57 694 000	Kingdee International Software	22 075 179	5,33
8 366 000	Tingyi (Cayman Islands) Holding	20 624 167	4,98
5 948 000	China Yurun Food Group	18 787 258	4,54
2 213 000	Hengan International Group Company	18 057 362	4,36
5 186 800	China Taiping Insurance	16 915 722	4,09
7 038 000	China Everbright	16 121 351	3,89
50 965 000	Geely Automobile Holdings	15 639 658	3,78
5 431 147	Hysan Development	15 306 765	3,70
27 654 000	Lenovo	14 983 999	3,62
12 392 940	Comba Telecom Systems	13 827 748	3,34
2 713 000	Wharf	13 289 286	3,21
5 161 660	Link REIT	12 844 006	3,10
3 449 711	MTR	11 804 219	2,85
13 893 000	China Minzhong Food	11 716 509	2,83
22 832 000	China Communications Services H	11 110 676	2,68
20 330 000	Bank of China-H	10 362 993	2,50
36 292 000	Franshion Properties	10 018 592	2,42
13 267 000	Ruinian International	9 709 680	2,35
35 161 000	Citic 1616 Holdings	9 300 060	2,25
12 746 000	Sino-Ocean Land Holdings	9 279 280	2,24
21 698 000	Sinopec Shanghai Petrochemical-H	8 190 763	1,98
12 234 000	Trinity	8 183 961	1,98
2 579 600	ZTE-H	7 932 594	1,92
2 719 109	Industrial and Commercial Bank of China (Asia)	7 244 394	1,75
8 064 000	Coslight Technology International	6 864 697	1,66
9 903 000	China Automation	6 446 620	1,56
29 918 000	Sinopec Yizheng Chemical Fibre-H	6 146 245	1,48
17 606 000	Tianneng Power International	6 013 117	1,45
4 077 000	Ishares FTSE/Xinhua A50 China E	6 009 522	1,45
94 837 500	Shenzhen International	5 844 921	1,41
16 134 800	Mobi Development	4 909 862	1,19
40 140 000	China Oil And Gas Group	4 329 263	1,05
1 820 000	BOC Hong Kong Holdings	4 173 594	1,01
500 000	Ping An Insurance-H	4 131 197	1,00
6 658 000	TCL Multimedia Technology	3 599 011	0,87
2 394 000	Kunlun Energy Company	3 049 251	0,74
72 234 000	Welling	2 736 031	0,66
40 449 000	G-Resources	2 207 263	0,53
1 324 000	China Wireless Technologies	499 796	0,12
2 000 000	Luoyang Glass	490 479	0,12
		405 215 577	97,89
	Actif financier à la juste valeur (coût US\$428 485 450)	405 215 577	97,89
	Actif net à court terme (hors actif financiers à la juste valeur)	8 731 660	2,11
	Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables	413 947 237	100,00
	Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	989 549	
	Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur	414 936 786	
	Analyse du total de l'actif		%
	Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)		97,89
	Actif net à court terme		2,11
			100,00

GAM Star China Equity

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Tencent Holdings	34 983	China Wireless Technologies	13 851
Geely Automobile Holdings	22 489	Bank of China-H	11 180
Tingyi (Cayman Islands) Holding	20 212	Tencent Holdings	8 970
Bank of China-H	20 041	China Mobile	8 062
China Yurun Food Group	18 531	PetroChina-H	7 872
Lenovo	17 691	China Bluechemical	5 665
China Taiping Insurance	17 593	Haier Electronics Group	5 259
China Everbright	17 413	China Petroleum & Chemical-H	4 429
Hengan International Group Company	16 018	Kunlun Energy Company	4 067
Kingdee International Software	15 953	Geely Automobile Holdings	3 709
Hysan Development	15 606	China Life Insurance-H	2 646
Wharf	14 652	ZTE-H	2 543
Link REIT	12 482	China Telecom-H	1 644
MTR	12 233	Lenovo	1 633
Franshion Properties	12 093	China CITIC Bank-H	1 468
China Communications Services H	11 512	Huadian Power International-H	1 411
Comba Telecom Systems	11 418	Hongkong Electric	1 338
ZTE-H	11 155	CLP	1 333
Sino-Ocean Land Holdings	11 075	CNOOC	1 184
Coslight Technology International	10 436	Shenzhen International	1 145
Citic 1616 Holdings	10 113	JPM CPC Hefei R. Sanyo Elec. A (P Note)	1 100
Tianneng Power International	8 587		
Trinity	8 162		
Sinopec Shanghai Petrochemical-H	7 606	Total pour l'exercice	102 649
PetroChina-H	7 154		
Shenzhen International	6 963		
Sinopec Yizheng Chemical Fibre-H	6 853		
China Oil And Gas Group	6 616		
Ishares FTSE/Xinhua A50 China E	6 428		
Mobi Development	6 383		
China Automation	6 248		
China Minzhong Food	6 213		
China Minzhong Food	5 631		
Ruinian International	5 425		
China Mobile	5 370		
China Bluechemical	5 031		
Total pour l'exercice	477 822		

GAM Star Composite Absolute Return

Gestionnaire : GAM London Limited

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a soutenu la comparaison, depuis sa création le 30 novembre 2009, avec les marchés des actions mondiaux qui ont subi de sensibles pertes au cours d'une période difficile de haute volatilité (les données relatives aux performances ne sont pas publiées pour les fonds datant de moins d'un an).

La période considérée a apporté un retour, mal venu mais apparemment inévitable, à un environnement d'investissement plus dur. Les questions structurelles qui ont tout d'abord capté l'attention des investisseurs au début de 2010 ont fait nettement progresser le programme, les déficits fiscaux européens et les dettes souveraines y associées étant examinés de très près. Les récentes données économiques suggérant un record imminent du cycle du moment ont exacerbé cette situation. Il s'en est suivi des périodes d'extrême aversion au risque, pratiquement toutes les catégories d'actifs étant affectées, menant à de soudaines dépréciation des titres, à d'importantes fluctuations des devises et des marchés de dette souveraine, ainsi qu'à un accroissement des spreads de crédit.

Au vu du degré d'incertitude du marché, notre stratégie d'investissement continue de mettre l'accent sur la préservation du capital durant la croissance. Nous avons mis cette stratégie en place en partie en limitant notre exposition aux titres et en nous concentrant sur le revenu fixe et les stratégies de négociation dont nous pensons qu'ils feront preuve de résistance durant les périodes d'aversion au risque.

Quoique la préservation continue d'être le principal objectif à court terme, nous pensons que notre position actuelle nous permettra également de tirer profit des futures reprises lorsque certains des vents contraires macro-économiques se dissiperont et que le sentiment s'améliorera. À cette fin, nous sommes encouragés par les nombreuses opportunités de croissance attrayantes à long terme à travers nos diverses sous-stratégies. Par exemple, la dépréciation considérable des principales devises par les gouvernements, visant à rétablir la compétitivité, devrait donner une toile de fond lucrative pour nos gestionnaires macro-économiques discrétionnaires. De même, un environnement macroéconomique plus incertain ne signifiera pas la fin des opportunités en termes de crédit des sociétés et d'actions sélectives du portefeuille, point qui nous est régulièrement réaffirmé par les divers gestionnaires. En effet, leur évaluation des entreprises de type ascendant est à l'opposé du pronostic macro-économique descendant plus à la baisse.

Pour résumer, les conditions du marché sont telles que notre stratégie d'investissement continue de se concentrer sur la préservation du capital. Toutefois, nous pensons également qu'il serait erroné d'éviter complètement l'investissement sélectif et conscient du risque en raison des revirements occasionnels, d'une toile de fond plus fragile et de l'inquiétude qu'il n'existe qu'un potentiel de hausse limité des indices de marchés plus larges. Quoique ces risques soient indéniablement réels, il existe de nombreuses possibilités à exploiter dans la phase de reprise actuelle, ainsi qu'une occasion considérable de pré-positionnement stratégique en vue d'une amélioration de l'environnement global. L'importance de programmer avec précision les changements dans l'affectation et la combinaison de participations spéculatives a rarement été plus élevée.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	%
Europe	38,06
États-Unis	13,97
Global	13,85
Royaume-Uni	4,83
Marchés émergents Global	4,15
Allemagne	3,40
Chine	2,84
Japon	2,16
Asie – Pacifique hors Japon	2,10
Luxembourg	1,91
Contrats de change à terme	-2,84
Actif net à court terme	15,59
	100,00

Analyse par type d'investissement	%
Swaps de rendement total	31,32
Actions	27,16
Obligations d'État	13,16
Autres fonds	7,53
Fonds diversifiés	5,11
Fonds commerciaux	2,92
Options - Indices	0,05
Contrats à terme - Indices des obligations	0,00
Contrats de change à terme	-2,84
Actif net à court terme	15,59
	100,00

GAM Star Composite Absolute Return

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur €	Actif net %				
Investissements dans des fonds							
13 900	GAM Star European Equity EUR Ordinary (Acc)	2 437 893	4,62				
353 920	GAM Star US All Cap Equity USD (Acc)	2 168 500	4,11				
72 452	GAM Global Diversified A (Acc)	2 129 117	4,03				
241 305	GAM Star Global Selector USD (Acc)	1 987 098	3,76				
56 286	Findlay Park American Smaller Companies	1 775 766	3,36				
145 791	GAM Star Global Rates EUR (Acc)	1 538 943	2,92				
143 839	GAM Star Pharo Emrg Mkt Debt & FX EUR (Acc)	1 518 562	2,88				
140 278	GAM Star Keynes Quant Strategies USD (Acc)	1 179 766	2,24				
140 167	GAM Star Japan Equity JPY Ordinary (Acc)	1 141 642	2,16				
430 575	Montanaro European Smaller Companies Euro	1 115 189	2,11				
113 074	GAM Star Asian Equity Ordinary USD (Acc)	1 106 037	2,10				
9 660	Veritas China Institutional	1 024 331	1,94				
9 519	Mlis Bluetrend UCITS B	1 009 051	1,91				
7 815	Source Physical Markets Gold P-ETC	792 614	1,50				
7 164	GLG Investments 6-Emerging Markets	669 879	1,27				
52	MI Commodity Index Extra Fund	477 245	0,90				
34 075	GAM Star China Equity USD Ordinary Class (Acc)	472 557	0,90				
		22 544 190	42,71				
Investissements dans des fonds d'État							
4 000 000	US Treasury N/B 3,375 % 2019-11-15	3 389 864	6,42				
1 700 000	Deutschland Rep. 3,25 % 2020-01-04	1 803 700	3,42				
1 275 000	UK Treasury Stock 5 % 2014-09-07	1 754 381	3,32				
		6 947 945	13,16				
Monnaie	Montant notionel	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur €	Actif net %
Total Return Swaps							
EUR	15 200 000	60 bps pa & taux EONIA + 25 bps de valeur de nantissement par la contrepartie	Retour sur GAM Composite Alternative Investment Index	2014-12-05	Deutsche Bank	16 532 408	31,32
						16 532 408	31,32
Options (Courtier : UBS Limited)							
	13	S&P 500 Index 1080 Puts July 2010				59 183	0,11
	180	S&P 500 Index 1250 Call August 2010				1 471	0,00
						60 654	0,11
Contrats à terme de gré à gré ouverts (Courtier : UBS Limited)							
	12	US 10yr Note Futures (CBT) September 2010				26 665	0,05
						26 665	0,05

GAM Star Composite Absolute Return

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés €	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Bank of America)						
CHF	16 723 000	EUR	-12 149 811	2010-07-08	537 222	1,02
EUR	558 492	AUD	-800 000	2010-07-21	10 043	0,02
CHF	299 000	EUR	-220 336	2010-07-08	6 503	0,01
EUR	820 075	USD	-1 000 000	2010-10-01	3 189	0,01
USD	168 000	EUR	-135 653	2010-07-08	1 653	0,00
EUR	110 771	USD	-134 000	2010-07-08	1 253	0,00
					559 863	1,06

Actif financier à la juste valeur (coût €43 253 261) 46 671 725 88,43

Participation	Description	Juste valeur €	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (Courtier : UBS Limited)			
-100	Euro-Schatz Futures (EUX) September 2010	-10 500	-0,02
-20	US 2yr Note Futures (CBT) September 2010	-16 091	-0,03
		-26 591	-0,05
Options (Courtier : UBS Limited)			
-13	S&P 500 Index 1040 Puts July 2010	-32 832	-0,06
		-32 832	-0,06

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Pertes non réalisées €	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Bank of America)						
USD	4 307 000	EUR	-3 615 075	2010-07-08	-94 956	-0,18
EUR	1 301 660	JPY	-160 000 000	2010-08-06	-178 502	-0,34
USD	8 685 000	EUR	-7 289 743	2010-07-08	-191 478	-0,36
EUR	5 145 414	GBP	-4 600 000	2010-10-01	-470 612	-0,89
EUR	11 127 596	USD	-15 000 000	2010-10-01	-1 125 707	-2,13
					-2 061 255	-3,91

GAM Star Composite Absolute Return

30 juin 2010

Composition du portefeuille

	Juste valeur €	Actif net %
Passif financier à sa juste valeur	-2 120 678	-4,02
Actif financier total à la juste valeur	44 551 047	84,41
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur du cours acheteur)	8 228 570	15,59
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables	52 779 617	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	2 638	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur	52 782 255	
Analyse du total de l'actif		%
Titres négociables et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs		15,13
Programme de placement collectif OPCVM		27,59
Titres négociables autres que ceux admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs		13,16
Ajustement sur la base du cours moyen		0,05
Instruments dérivés hors cote		28,48
Actif net à court terme		15,59
		100,00

GAM Star Composite Absolute Return

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers €	Principaux ventes	Produit Milliers €
Deutsche Bank Swaps de rendement total	31 896	Deutsche Bank Swaps de rendement total	15 196
US Treasury N/B 3,375 % 2019-11-15	2 760	US Treasury Bond IL 0,875 % 2010-04-15	2 105
GAM Star European Equity EUR Ordinary (Acc)	2 455	S&P 500 Index 1175 Puts June 2010	213
US Treasury Bond IL 0,875 % 2010-04-15	1 909	S&P 500 Index (SPT+ND) 1120 Puts February 2010	33
GAM Star US All Cap Equity USD (Acc)	1 883	S&P 500 Index 100 Puts June 2010	20
GAM Global Diversified A (Acc)	1 875	S&P 500 Index (SPQ+NP) 1080 Puts February 2010	17
GAM Star Global Selector USD (Acc)	1 774	S&P 500 Index 1040 Puts July 2010	12
Deutschland Rep. 3,25 % 2020-01-04	1 712		
UK Treasury Stock 5 % 2014-09-07	1 577		
GAM Star Global Rates EUR (Acc)	1 450		
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX EUR (Acc)	1 450		
Findlay Park American Smaller Companies	1 413		
GAM Star Keynes Quantitative Strategies USD (Acc)	1 078		
Veritas China Institutional	1 015		
Mlis Bluetrend UCITS B	1 000		
GAM Star Asian Equity Ordinary USD (Acc)	977		
Montanaro European Smaller Companies Euro	955		
GAM Star Japan Equity JPY Ordinary (Acc)	903		
GLG Investments 6-Emerging Markets	720		
Source Physical Markets Gold P-ETC	611		
		Total pour l'exercice	17 596
Total pour l'exercice	60 547		

GAM Star Continental European Equity

Gestionnaire : Niall Gallagher

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a rapporté 15,9 % (selon évaluation de la classe de capitalisation GBP) pour l'exercice clos au 30 juin 2010, par rapport au rendement de 15,9 % de l'indice MSCI Europe hors Royaume-Uni.

Il convient de noter qu'il y a eu quelques changements significatifs dans la composition du fonds au début du mois de décembre, reflétant l'arrivée, le 1er décembre, du nouveau gestionnaire, Niall Gallagher. Les changements-clés ont été : une réduction du nombre de participations avec, en conséquence, un niveau plus élevé de concentration, un certain nombre de changements sectoriels, les secteurs industriel, financier et des matériels augmentant leur pondération, et les secteurs de la technologie, des services de télécommunications et de l'énergie diminuant la leur ; ainsi que d'importants changements au niveau des valeurs particulières. Le fonds conserve son objectif ascendant, toutefois, chaque position est adossée à une thèse individuelle d'investissement.

Quoique les rendements générés par les marchés de valeurs européens sur 12 mois étaient relativement élevés, ils ont quelque peu été assombrés par le brusque déclin du marché au second trimestre 2010. Cette baisse reflète une confiance chancelante dans les perspectives l'économie européenne, la probabilité de défaillance en termes de dette souveraine, ainsi que des inquiétudes quant à l'aptitude des stratégies à répondre aux défis. Vers la fin du trimestre, les inquiétudes ont grandi quant à la structure de financement du système bancaire européen et à sa propension à déclencher une nouvelle pénurie de crédit dans la région. Un léger ralentissement du momentum positif de nombreux principaux indicateurs mondiaux s'est ajouté à la nature fluctuante du marché, bien que nous remarquons que la plupart d'entre eux a continué d'indiquer une nouvelle croissance économique.

Le rendement du fonds de l'année a correspondu à la hausse de l'indice de référence. Il a commencé 2010 légèrement derrière celui-ci, principalement en raison de sa sous-pondération de matériels au dernier trimestre 2009, lorsque le secteur a fortement augmenté en prévision d'une reprise d'activité économique. Toutefois, il a été en mesure de compenser celle du premier semestre 2010, principalement en raison de la bonne performance de nos participations dans les secteurs de la technologie de l'information et des médias. Dans l'ensemble, ces expositions ont constitué de solides contributeurs au cours de l'exercice, en raison du défaut de certaines performances en termes de matériels et de notre sélection de titres bancaires.

En envisageant l'avenir, nous maintenons notre opinion selon laquelle, au niveau de la société, les signes sont de loin plus positifs que ne le suggèrent nombres de commentateurs de macroniveau, alors que le mouvement ascendant modérateur des principaux indicateurs n'est que naturel à ce stade du cycle. De ce fait, nous ne croyons pas à la probabilité d'une récession à double creux. Toutefois, certains risques demeurent, notamment une réduction de la consommation et de nouveaux chocs au système bancaire.

Deux principaux thèmes émergent de notre processus de sélection de titres ascendante : une tendance vers les sociétés à retour élevé sur capital utilisé et à bilans solides, vers les sociétés exposées aux secteurs géographiques à croissance rapide, ainsi que vers les secteurs bénéficiant d'une croissance structurelle indépendante de l'ensemble de l'environnement économique. Suite à la récente fragilité, nous pensons que les titres détenus par le fonds sont susceptibles de générer de solides rendements en raison de l'amélioration des fondamentaux et des estimations traditionnellement basses.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
Suisse	29,09	15,19
Allemagne	13,26	15,31
Irlande	10,63	0,70
France	9,53	24,26
Pays-Bas	8,31	9,72
Suède	6,44	2,52
Belgique	4,94	1,16
Finlande	3,25	3,55
Italie	2,99	4,29
Espagne	2,38	6,10
Austria	1,92	–
Portugal	1,79	–
Norvège	1,41	2,12
Danemark	1,23	1,58
Grece	0,88	–
Turkey	0,73	–
Actif net à court terme	1,23	13,50
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Bancaire	11,05	10,25
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	10,40	11,06
Biens d'équipement	10,22	3,30
Alimentation, boissons et tabac	8,87	4,27
Produits financiers diversifiés	6,56	5,78
Matériaux	5,54	4,77
Transports	5,21	0,25
Médias	5,17	3,22
Équipement technologique et informatique	4,82	2,97
Services commerciaux et professionnels	4,74	1,52
Logiciels et services	4,18	6,21
Assurance	3,32	5,29
Énergie	2,64	10,79
Appareils ménagers et à usage personnel	2,59	1,33
Équipements et services de santé	2,52	1,71
Services de consommation	2,49	–
Vente au détail	2,38	–
Services publics	2,24	1,38
Alimentation et commerce de détail	1,79	3,10
Biens de consommation durables et habillement	1,04	1,51
Automobiles et composants	1,01	1,04
Services de télécommunication	–	5,58
Semi-conducteurs et équipement	–	1,16
Contrats à terme sur indice boursi	–	0,01
Actif net à court terme	1,23	13,50
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	98,77	85,10
Actions privilégiées	–	1,39
Contrats à terme sur indice boursi	–	0,01
Actif net à court terme	1,23	13,50
	100,00	100,00

GAM Star Continental European Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur €	Actif net %
173 841	Novartis	6 936 762	5,48
157 350	Anheuser-Busch InBev	6 253 088	4,94
55 132	Roche	6 235 915	4,93
23 125	Zurich Financial Service	4 198 008	3,32
112 155	SAP	4 110 481	3,25
129 472	Credit Suisse Group	4 019 114	3,17
140 241	CSM	3 424 685	2,70
373 883	Reed Elsevier NV	3 410 187	2,69
17 371	Syngenta	3 301 045	2,61
98 033	Henkel	3 284 596	2,59
59 021	Fresenius Pfd	3 188 905	2,52
877 322	Ryanair	3 156 605	2,49
124 585	Paddy Power	3 146 394	2,49
95 377	Publicis*	3 134 565	2,48
67 139	Wincor Nixdorf	3 086 716	2,44
89 648	Societe Generale	3 073 133	2,43
329 633	LM Ericsson B	3 017 758	2,38
63 976	Inditex	3 012 310	2,38
157 037	Fortum	2 839 229	2,24
2 405	SGS	2 665 534	2,11
92 120	Erste Group Bank*	2 427 823	1,92
27 470	Schneider Electric	2 297 591	1,81
300 366	Jeronimo Martins*	2 264 459	1,79
1 214 404	Unicredit SPA	2 232 075	1,76
201 487	UBS	2 208 685	1,74
30 717	Schindler Holding-Part Cert	2 129 825	1,68
337 112	ING Groep	2 082 004	1,64
50 818	Adecco*	1 993 090	1,57
680 573	Grafton	1 987 273	1,57
261 152	Swedbank	1 986 410	1,57
28 513	MAN	1 935 748	1,53
86 509	Arcelormittal	1 933 909	1,53
21 607	Kuehne & Nagel International	1 829 269	1,44
187 810	TGS Nopec Geophysical*	1 789 377	1,41
194 531	Boliden	1 780 912	1,41
11 385	Vallourec	1 625 209	1,28
77 519	TNT	1 609 294	1,27
264 465	Kingspan	1 600 013	1,26
24 859	Carlsberg	1 551 161	1,23
61 593	Saipem	1 547 832	1,22
2 247 095	Bank of Ireland	1 505 554	1,19
113 341	Atlas Copco	1 366 049	1,08
524 890	CPL Resources	1 338 470	1,06
63 280	Nokian Renkaat	1 274 459	1,01
169 081	Wirecard*	1 183 567	0,93
340 510	Bank Of Cyprus Public	1 120 278	0,88
4 218	Swatch*	980 105	0,77
270 000	Turkiye Garanti Bankasi	926 810	0,73
825 415	Allied Irish Banks	722 238	0,57
7 960	Swatch Group	335 139	0,26
Actif financier à la juste valeur (coût €123 729 620)		125 059 658	98,77
Actif net à court terme (hors actif financiers à la juste valeur)		1 555 020	1,23
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables		126 614 678	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen		99 635	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur		126 714 313	

* Montant intégral ou partiel de titre sur un prêt au 30 juin 2010. Reportez-vous à la note 4 pour plus d'informations sur le prêt de Titres.

GAM Star Continental European Equity

30 juin 2010

Analyse du total de l'actif	%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)	98,77
Actif net à court terme	1,23
	100,00

GAM Star Continental European Equity

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers €	Principaux ventes	Produit Milliers €
Anheuser-Busch InBev	6 837	Total	8 580
Zurich Financial Service	5 550	Sanofi-Aventis	5 922
Societe Generale	5 338	E.ON	5 215
Credit Suisse Group	5 243	Banco Santander	5 145
Roche	5 102	Unilever	4 602
Novartis	4 986	Societe Generale	4 081
Inditex	4 076	Intesa Sanpaolo	3 957
Publicis	3 877	Telefonica	3 847
SAP	3 851	Roche	3 840
E.ON	3 783	Alstom	3 598
Syngenta	3 651	ABB	3 453
Arcelormittal	3 513	Nestle	3 349
Erste Group Bank	3 434	BNP Paribas	3 334
Wincor Nixdorf	3 416	Swatch	2 822
Total	3 411	Zurich Financial Service	2 683
Henkel	3 325	Royal Dutch Shell A	2 672
ABB	3 236	CRH	2 619
Reed Elsevier NV	3 222	Credit Suisse Group	2 589
Fortum	3 183	Novartis	2 431
Saipem	3 140	Enagas	2 264
Paddy Power	3 108	Koninklijke Ahold	2 176
Fresenius Pfd	3 098	Arcelormittal	2 119
ING Groep	2 950	Deutsche Boerse	2 090
Atlas Copco	2 929	Dassault Systemes	2 074
Ryanair	2 800	Tieto	1 979
CSM	2 740	ENI	1 968
Alstom	2 717	Fresenius Pfd	1 890
Intesa Sanpaolo	2 695	Air Liquide	1 888
Unicredit SPA	2 662	Imerys	1 888
Unilever	2 614	Nokia	1 866
TGS Nopec Geophysical	2 583	Schibsted	1 853
LM Ericsson B	2 500	SAP	1 846
Adecco	2 493	Atlas Copco	1 845
SGS	2 482		
Sanofi-Aventis	2 461		
Bank Of Cyprus Public	2 318		
Enagas	2 308		
Grafton	2 220		
Schneider Electric	2 175		
Boliden	2 103		
Bank of Ireland	2 063		
Jeronimo Martins	2 047		
Schindler Holding-Part Cert	2 035		
MAN	2 011		
Kuehne & Nagel International	1 998		
Swatch	1 978		
Banco Santander	1 960		
Total pour l'exercice	195 526	Total pour l'exercice	184 153

GAM Star Discretionary FX

Gestionnaire : Adrian Owens

30 juin 2010

Commentaires

Depuis la création du fonds le 13 novembre 2009 jusqu'à mi-avril 2010, les rendements ont été très répartis (les données de performances ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an). Certains des thèmes majeurs ont été les suivants : short du yen japonais par rapport au dollar canadien, au peso mexicain, à la couronne norvégienne et au dollar US ; long des devises périphériques par rapport aux principaux marchés de l'euro, du dollar US, du yen japonais et de la livre sterling ; long des marchés scandinaves contre l'Australasie et long des marchés émergents sélectifs.

À compter du milieu du mois d'avril, les Investisseurs ont été préoccupés par plusieurs facteurs : la stabilité de la zone euro, des mesures visant à résoudre les déficits dans le monde, le resserrement progressif de la politique monétaire en Asie ainsi que quelques autres questions allant de la réglementation du marché financier au désastre pétrolier de BP. De ce fait, la volatilité a augmenté et les marchés plus fortement liés à la croissance mondiale ont sous-performé. Avec une telle toile de fond, nos positions en devises pondérées sur la performance comme les devises que nous privilégions – i.e. les plus fondamentalement soutenues – tendent également à être les plus cycliques.

Nous continuons de privilégier les marchés sur lesquels nous pensons que la politique économique s'avère plus efficace et où le mécanisme de transmission à partir de taux d'intérêt bas dans une activité économique demeure intact.

Analyse du portefeuille

Analyse par type d'investissement	%
Obligations d'État	48,47
Options – Exotiques	0,03
Contrats de change à terme	-0,39
Actif net à court terme	51,89
	100,00

GAM Star Discretionary FX

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
Investissements dans des fonds d'État			
4 000 000	US Treasury Bill 0 % 2011-05-05*	3 991 787	17,61
3 500 000	US Treasury Bill 0 % 2010-10-28	3 498 265	15,43
3 500 000	US Treasury Bill 0 % 2010-11-04	3 497 778	15,43
		10 987 829	48,47

Options (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)

60 700	USD/EUR(OTC) 1,01 Calls Binary 1-Touch October 2010	1 979	0,01
60 700	USD/EUR(OTC) 1 Calls Binary 1-Touch April 2011	4 789	0,02
		6 768	0,03

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)						
CHF	3 230 000	USD	-2 801 388	2010-07-08	194 360	0,86
JPY	209 217 072	USD	-2 291 484	2010-07-07	73 010	0,32
CHF	906 662	EUR	-640 800	2010-07-07	55 915	0,25
GBP	1 607 612	EUR	-1 924 800	2010-07-07	47 390	0,21
CHF	694 620	USD	-600 000	2010-07-07	44 201	0,19
JPY	109 431 000	USD	-1 200 000	2010-07-07	36 748	0,16
GBP	819 611	USD	-1 200 000	2010-07-07	26 214	0,12
EUR	1 440 000	AUD	-2 063 736	2010-07-07	21 833	0,10
INR	61 595 784	USD	-1 292 400	2010-09-09	21 372	0,09
IDR	7 145 472 000	USD	-768 000	2010-07-09	19 338	0,09
GBP	413 638	USD	-600 000	2010-07-07	18 841	0,08
KRW	961 459 200	USD	-768 000	2010-07-09	18 583	0,08
USD	609 570	HUF	-137 823 777	2010-07-12	18 067	0,08
USD	390 000	CAD	-396 552	2010-07-07	16 839	0,07
JPY	80 506 500	GBP	-600 000	2010-07-07	12 198	0,05
SEK	2 862 171	USD	-360 000	2010-07-07	7 792	0,03
JPY	86 698 300	GBP	-650 000	2010-07-07	7 371	0,03
MXN	10 851 138	USD	-834 671	2010-07-07	7 096	0,03
JPY	18 323 000	USD	-200 000	2010-07-07	7 080	0,03
SEK	2 855 981	USD	-360 000	2010-07-07	6 997	0,03
JPY	86 633 950	GBP	-650 000	2010-07-07	6 644	0,03
MXN	10 706 807	USD	-823 696	2010-07-12	6 456	0,03
GBP	438 357	USD	-650 000	2010-07-07	5 824	0,03
INR	18 990 480	USD	-402 000	2010-07-12	5 818	0,03
TWD	24 852 480	USD	-768 000	2010-07-09	5 644	0,02
SEK	2 196 720	NOK	-1 800 000	2010-07-07	5 566	0,02
GBP	438 035	USD	-650 000	2010-07-07	5 341	0,02
SEK	6 449 219	USD	-823 696	2010-07-12	5 034	0,02
SEK	6 034 613	USD	-770 783	2010-07-07	4 672	0,02
USD	650 000	GBP	-432 126	2010-07-07	3 498	0,02
USD	1 105 749	EUR	-900 000	2010-07-07	3 310	0,01
USD	650 000	GBP	-432 271	2010-07-07	3 281	0,01
USD	300 000	AUD	-351 960	2010-07-07	2 899	0,01
SEK	2 174 760	NOK	-1 800 000	2010-07-07	2 744	0,01

* 2 029 000 unités détenues par JP Morgan Chase Bank, sans objet en nantissement pour positions hors cote

GAM Star Discretionary FX

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited) suite						
SEK	2 174 220	NOK	-1 800 000	2010-07-07	2 674	0,01
NOK	3 311 856	AUD	-600 000	2010-07-07	2 655	0,01
SEK	2 173 860	NOK	-1 800 000	2010-07-07	2 628	0,01
USD	100 000	AUD	-116 117	2010-07-07	1 982	0,01
EUR	361 200	NOK	-2 867 386	2010-07-07	1 639	0,01
JPY	62 077 050	USD	-700 000	2010-07-07	1 572	0,01
USD	368 742	EUR	-300 000	2010-07-07	1 262	0,01
CAD	1 167 400	AUD	-1 300 000	2010-07-07	1 166	0,01
USD	368 586	EUR	-300 000	2010-07-09	1 103	0,00
SEK	486 640	NOK	-400 000	2010-07-07	1 041	0,00
USD	200 000	NZD	-289 455	2010-07-07	1 027	0,00
USD	300 000	EUR	-244 172	2010-07-12	898	0,00
USD	290 000	CNY	-1 963 010	2010-08-03	882	0,00
USD	200 000	GBP	-133 105	2010-07-12	863	0,00
PLN	1 616 745	EUR	-390 000	2010-07-07	832	0,00
PLN	1 616 745	EUR	-390 000	2010-07-07	832	0,00
USD	112 400	CNY	-758 014	2010-08-03	757	0,00
PLN	1 616 160	EUR	-390 000	2010-07-07	659	0,00
CNY	1 362 300	USD	-200 000	2010-08-03	644	0,00
CNY	6 794 000	USD	-1 000 000	2010-08-03	641	0,00
USD	61 752	CHF	-66 000	2010-07-08	542	0,00
USD	200 000	HUF	-46 475 580	2010-07-12	539	0,00
NOK	552 385	AUD	-100 000	2010-07-07	505	0,00
USD	300 000	CNY	-2 034 000	2010-08-03	426	0,00
USD	122 917	EUR	-100 000	2010-07-09	423	0,00
USD	100 000	EUR	-81 354	2010-07-12	345	0,00
SEK	780 340	USD	-100 000	2010-07-07	275	0,00
TRY	100 000	ZAR	-482 310	2010-07-07	248	0,00
SEK	2 274 775	NOK	-1 900 000	2010-07-07	223	0,00
NOK	1 789 748	NZD	-400 000	2010-07-07	177	0,00
INR	14 070 000	USD	-300 000	2010-09-09	98	0,00
INR	4 661 000	USD	-100 000	2010-07-12	94	0,00
TWD	6 426 000	USD	-200 000	2010-07-09	38	0,00
					757 667	3,34
Actif financier à la juste valeur (coût US\$10 998 926)					11 752 264	51,84

GAM Star Discretionary FX

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Pertes non réalisées US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)						
INR	4 683 000	USD	-100 000	2010-09-09	-117	-0,00
NOK	445 915	NZD	-100 000	2010-07-07	-190	-0,00
CNY	677 000	USD	-100 000	2010-08-03	-289	-0,00
TRY	100 000	ZAR	-486 755	2010-07-07	-332	-0,00
IDR	1 812 000 000	USD	-200 000	2010-07-09	-341	-0,00
PLN	826 140	EUR	-200 000	2010-07-07	-449	-0,00
CNY	675 000	USD	-100 000	2010-08-03	-584	-0,00
USD	300 000	JPY	-26 604 300	2010-07-09	-682	-0,00
USD	300 000	JPY	-26 603 160	2010-07-12	-683	-0,00
CNY	674 200	USD	-100 000	2010-08-03	-702	-0,00
KRW	243 600 000	USD	-200 000	2010-07-09	-707	-0,00
CAD	268 344	AUD	-300 000	2010-07-07	-725	-0,00
SEK	1 550 647	USD	-200 000	2010-07-12	-741	-0,00
AUD	100 000	NZD	-123 887	2010-07-07	-747	-0,00
GBP	133 104	USD	-200 000	2010-07-07	-864	-0,00
NOK	1 295 460	USD	-200 000	2010-07-12	-901	-0,00
PLN	672 640	USD	-200 000	2010-07-12	-972	-0,00
NOK	5 352 662	USD	-823 696	2010-07-12	-1 044	-0,00
ZAR	3 138 525	TRY	-650 000	2010-07-07	-1 151	-0,01
AUD	300 000	NZD	-370 091	2010-07-07	-1 163	-0,01
MXN	2 561 760	USD	-200 000	2010-07-07	-1 274	-0,01
MXN	2 562 960	USD	-200 000	2010-07-12	-1 281	-0,01
NOK	641 390	USD	-100 000	2010-07-07	-1 399	-0,01
USD	300 000	CNY	-2 046 600	2010-08-03	-1 429	-0,01
PLN	1 008 630	USD	-300 000	2010-07-07	-1 446	-0,01
SEK	3 101 312	USD	-400 000	2010-07-07	-1 478	-0,01
NOK	10 950 965	USD	-1 685 282	2010-07-07	-1 781	-0,01
NOK	2 590 240	USD	-400 000	2010-07-07	-1 800	-0,01
NZD	1 593 514	AUD	-1 300 000	2010-07-07	-1 981	-0,01
GBP	200 000	JPY	-26 651 780	2010-07-07	-1 990	-0,01
USD	1 234 933	EUR	-1 009 828	2010-07-12	-2 069	-0,01
CNY	5 417 200	USD	-800 000	2010-08-03	-2 139	-0,01
CAD	209 890	USD	-200 000	2010-07-12	-2 497	-0,01
CAD	209 883	USD	-200 000	2010-07-07	-2 497	-0,01
CNY	3 275 100	USD	-485 200	2010-08-03	-2 833	-0,01
CAD	379 249	USD	-360 000	2010-07-07	-3 121	-0,01
CAD	102 878	USD	-100 000	2010-07-07	-3 190	-0,01
TRY	1 071 600	ZAR	-5 213 334	2010-07-07	-3 199	-0,01
AUD	600 000	NZD	-741 780	2010-07-07	-3 424	-0,02
AUD	600 000	NZD	-741 948	2010-07-07	-3 540	-0,02
USD	100 000	JPY	-9 161 500	2010-07-09	-3 543	-0,02
USD	100 000	JPY	-9 161 200	2010-07-12	-3 545	-0,02
PLN	2 771 695	USD	-823 696	2010-07-12	-3 576	-0,02
NOK	3 600 000	JPY	-49 302 720	2010-07-07	-3 770	-0,02
GBP	100 000	JPY	-13 572 549	2010-07-07	-3 782	-0,02
CNY	4 044 000	USD	-600 000	2010-08-03	-4 388	-0,02
NOK	2 840 296	EUR	-361 200	2010-07-07	-5 804	-0,03
PLN	1 195 605	USD	-360 000	2010-07-07	-6 102	-0,03
EUR	650 000	USD	-802 334	2010-07-07	-6 128	-0,03

GAM Star Discretionary FX

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Pertes non réalisées US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited) suite						
NOK	800 000	JPY	-11 428 000	2010-07-07	-6 170	-0,03
EUR	650 000	USD	-802 464	2010-07-07	-6 258	-0,03
PLN	1 192 320	USD	-360 000	2010-07-07	-7 074	-0,03
USD	4 371 146	EUR	-3 574 396	2010-07-07	-7 244	-0,03
CAD	863 429	USD	-819 893	2010-07-07	-7 394	-0,03
CAD	867 426	USD	-823 696	2010-07-12	-7 461	-0,03
EUR	724 800	GBP	-598 612	2010-07-07	-7 750	-0,03
EUR	600 000	GBP	-496 920	2010-07-07	-8 480	-0,04
AUD	1 300 000	NZD	-1 610 011	2010-07-07	-9 359	-0,04
USD	360 000	JPY	-32 851 080	2010-07-07	-11 271	-0,05
USD	360 000	JPY	-32 855 040	2010-07-07	-11 315	-0,05
USD	1 248 151	AUD	-1 492 504	2010-07-07	-11 721	-0,05
USD	722 454	EUR	-600 000	2010-07-07	-12 505	-0,06
USD	634 933	GBP	-433 678	2010-07-12	-13 888	-0,06
USD	720 552	EUR	-600 000	2010-07-07	-14 407	-0,06
EUR	600 000	GBP	-501 243	2010-07-07	-14 948	-0,07
CNY	15 367 200	USD	-2 280 000	2010-08-03	-16 673	-0,07
NOK	6 138 129	NZD	-1 398 000	2010-07-07	-17 375	-0,08
GBP	600 000	JPY	-81 478 200	2010-07-07	-23 180	-0,10
GBP	650 000	JPY	-88 118 550	2010-07-07	-23 422	-0,10
GBP	600 000	JPY	-81 573 000	2010-07-07	-24 251	-0,11
NOK	12 061 086	AUD	-2 226 278	2010-07-07	-25 114	-0,11
GBP	600 000	JPY	-81 662 400	2010-07-07	-25 262	-0,11
USD	600 000	NZD	-911 272	2010-07-07	-26 415	-0,12
USD	1 219 757	EUR	-1 020 000	2010-07-09	-29 686	-0,13
USD	1 056 000	JPY	-96 538 992	2010-07-09	-35 083	-0,15
USD	1 200 000	GBP	-827 284	2010-07-07	-37 694	-0,17
USD	1 234 933	JPY	-112 755 205	2010-07-12	-39 487	-0,17
USD	600 000	CHF	-690 114	2010-07-07	-40 022	-0,18
EUR	640 800	CHF	-902 439	2010-07-07	-51 998	-0,23
NOK	13 947 113	JPY	-197 135 466	2010-07-07	-83 849	-0,37
EUR	3 465 000	USD	-4 330 211	2010-07-08	-90 656	-0,40
Passif financier à sa juste valeur					-845 802	-3,73
Actif financier total à la juste valeur					10 906 462	48,11
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					11 763 210	51,89
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					22 669 672	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					355	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					22 670 027	
Analyse du total de l'actif						%
Titres négociables autres que ceux admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs						48,47
Instruments dérivés hors cote						-0,36
Actif net à court terme						51,89
						100,00

GAM Star Discretionary FX

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Treasury Bill 0 % 2011-05-05	3 986	EUR/USD (OTC) 1,55 Call 23 Dec2009	9
Treasury Bill 0 % 2010-10-28	3 497	USD/JPY (OTC) 94,5 Calls 08 April 2010 JPM	7
Treasury Bill 0 % 2010-11-04	3 497	EUR/USD (OTC) 1,56 Call 23 Dec2009	7
EUR/USD (OTC) 1,52 Call 23 Dec2009	13		
USD/EUR(OTC) 1 Calls Binary 1-Touch April 2011	13		
EUR/USD (OTC) 1,53 Call 23 Dec2009	10		
NOK/JPY (OTC) 17,45 Digital Calls 28 May 2010	9		
NOK/JPY (OTC) 17,77 Digital Calls 27 May 2010	9		
USD/JPY (OTC) 92,5 Puts 08 April 2010 JPM	7		
USD/EUR(OTC) 1,01 Calls Binary 1-Touch October 2010	6		
EUR/USD (OTC) 1,58 Call 23 Dec2009	2		
EUR/USD (OTC) 1,59 Call 23 Dec2009	1		
		Total pour l'exercice	23
Total pour l'exercice	11 050		

GAM Star Emerging Market Rates

Gestionnaire : Paul McNamara

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a pris un départ difficile en mai – son premier mois complet de fonctionnement – des inquiétudes relatives à la situation dans la zone euro ayant conduit à la volatilité dans les marchés émergents (les données de performance ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an). Bien que les positions longues sur contrats de swaps sur défaillance de crédit en Grèce, Espagne et Irlande aient été les meilleures du mois, elles n'ont pas suffi à compenser les pertes résultant des positions sur les marchés émergents. Toutefois, la performance est remontée en juin en dépit d'une toile de fond mondiale difficile, dans laquelle les marchés ont alterné entre « à risque » et « hors risque ».

En dépit de la faible quantité d'informations récentes émanant de la zone euro, la macro couverture-clé du fonds, à savoir une position longue sur contrats de swaps sur défaillance de crédit dans la zone euro, a été, une fois de plus, gagnante suivie par une position longue sur titres colombiens. Le peso colombien a été la devise de marché émergent la plus performante en juin, soutenue par le solide mandat donné à la nouvelle administration Santos.

Il y a eu quelques signes de tentative de modération de croissance et d'inflation dans le monde des marchés émergents et les données des prochains mois seront étroitement surveillées afin d'étayer cela. Pour le moment, il est clair que les fondamentaux des marchés émergents restent supérieurs à ceux des pays développés et, par conséquent, nous pensons que notre stratégie actuelle de maintien des positions courtes dans les pays développés et de positions longues dans les marchés émergents, est la bonne.

Analyse du portefeuille

Analyse par type d'investissement	%
Obligations d'État	32,02
Obligations d'entreprise	28,36
Swaps sur défaillance	8,83
Obligations convertibles	2,25
Contrats de change à terme	1,11
Swap de taux	0,44
Options – Exotiques	0,07
Swaps de rendement total	-0,80
Actif net à court terme	27,73
	100,00

GAM Star Emerging Market Rates

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Monnaie	Juste valeur US\$	Actif net %
Obligations convertibles				
6 500 000	Country Garden Holding 2,5 % Cnv 2013-02-22	CNY	1 054 354	2,25
			1 054 354	2,25
Investissements dans des Obligations d'entreprise				
57 000 000	European Inv. Bank 0 % 2015-09-01	MXN	3 112 811	6,63
305 000 000	Red Arrow International Leasing 8,375 % 2012-06-30 FB	RUB	2 476 778	5,28
42 500 000	RSHB Capital 7,5 % 2013-03-25	RUB	1 346 812	2,87
1 270 000	GTB Finance 8,5 % 2012-01-29	USD	1 259 249	2,68
187 000 000	Centercredit International 8,25 % 2011-09-30	KBT	1 256 132	2,68
1 287 000	HSBK (Europe) 7,25 % 2017-05-03	USD	1 186 057	2,53
800 000	Banco Do Brasil (Cayman) FRN Perpetual	USD	882 418	1,88
802 000	Halyk Savings Bank-Kazak 9,25 % 2013-10-16	USD	832 484	1,77
600 000	Rubrika Finance 8,4 % 2017-05-10	USD	546 128	1,16
965 500	Petroleos De Venezuela S 5,375 % 2027-04-12	USD	414 662	0,88
			13 313 531	28,36
Investissements dans des Obligations d'État				
4 000 000	US Treasury Bill 0 % 2010-11-04*		3 997 389	8,51
4 830 000	Hellenic Republic 4,6 % 2040-09-20		3 065 584	6,53
3 405 000	Republic Of Argentina 8,75 % 2017-06-02		2 859 860	6,09
38 610 000	Uruguay 5 % 2018-09-14		2 618 423	5,58
1 930 000 000	Republic Of Colombia 9,85 % 2027-06-28		1 295 395	2,76
1 500 000	Republic Of Iraq 5,8 % 2028-01-15		1 198 937	2,55
			15 035 588	32,02
Options (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)				
1 000 000	USD/MXN < 11 Digital Puts November 2010		21 912	0,05
170 000	USD/MXN (OTC) 11 Puts European Digital November 2010		3 725	0,01
120 000	USD/MXN (OTC) 11 Puts European Digital November 2010		2 629	0,01
30 000	USD/MXN (OTC) 11 Puts European Digital November 2010		657	0,00
			28 923	0,07
Swaps sur défaillance (contreparties : JPMorgan Bank Limited, Deutsche Bank, Citigroup & Credit Suisse)				
5 000 000	Hellenic CDS 2020-06-20		1 677 064	3,57
2 500 000	Hellenic CDS 2015-06-20		677 011	1,44
5 000 000	Kingdom of Spain 2020-06-20		517 437	1,10
850 000	Hellenic CDS 2020-06-20		285 101	0,61
585 000	Hellenic CDS 2020-06-20		196 216	0,42
2 500 000	Republic of Ireland CDS 2015-06-20 CS		181 644	0,39
425 000	Hellenic CDS 2015-06-20		115 215	0,25
1 250 000	Republic of Ireland CDS 2015-06-20 DB		90 822	0,19
850 000	Kingdom of Spain CDS 2020-06-20		87 964	0,19
293 000	Hellenic CDS 2015-06-20		79 430	0,17
920 000	Republic of Ireland CDS 2015-06-20		66 845	0,14
850 000	Republic of Ireland CDS 2015-06-20		61 759	0,13

* 2 000 000 unités détenues par JP Morgan Chase Bank, sans objet en nantissement pour positions hors cote

GAM Star Emerging Market Rates

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
Swaps sur défaillance (contreparties : JPMorgan Bank Limited, Deutsche Bank, Citigroup & Credit Suisse) (suite)			
585 000	Republic of Ireland CDS 2015-06-20	42 505	0,09
585 000	Kingdom of Spain CDS 2015-06-20	41 376	0,09
330 000	Republic of Ireland CDS 2015-06-20	23 977	0,05
		4 144 365	8,83

Monnaie	Montant notional	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
MXN	48 600 000	MXN-TIIE-Banxico	7,7200 %	2020-05-13	HSBC	143 825	0,31
MXN	48 600 000	MXN-TIIE-Banxico	7,7100 %	2020-05-12	HSBC	141 297	0,30
INR	400 000 000	INR NSERO	6,8300 %	2015-05-05	HSBC	79 967	0,17
ILS	23 000 000	ILS-TELBOR01-Reuters	4,7800 %	2020-05-27	HSBC	76 359	0,16
ZAR	62 700 000	ZAR-JIBAR-SAFEX	8,2100 %	2020-06-25	HSBC	41 481	0,09
MXN	9 720 000	MXN-TIIE-Banxico	7,3400 %	2020-05-13	HSBC	7 462	0,02
ILS	2 300 000	ILS-TELBOR01-Reuters	4,7600 %	2020-05-27	HSBC	6 751	0,01
						497 142	1,06

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JP Morgan Bank Limited)						
EUR	20 825 000	USD	-24 810 905	2010-07-08	697 608	1,49
EUR	8 640 000	USD	-10 293 696	2010-07-08	289 429	0,62
MXN	63 759 000	EUR	-3 891 303	2010-07-12	176 849	0,38
UAH	48 906 000	USD	-5 666 976	2011-03-28	117 679	0,25
USD	3 176 925	MXN	-40 339 000	2010-08-10	58 648	0,12
CHF	950 000	USD	-824 653	2010-07-08	56 450	0,12
USD	5 000 000	UAH	-41 800 000	2011-03-28	55 850	0,12
IDR	37 480 000 000	USD	-4 085 014	2010-07-12	42 734	0,09
MXN	10 839 000	EUR	-652 029	2010-07-12	41 690	0,09
ZAR	18 943 500	USD	-2 413 861	2010-08-10	40 196	0,09
EUR	3 415 501	RON	-14 925 000	2010-08-10	25 013	0,05
MXN	36 165 950	USD	-2 774 548	2010-08-10	21 145	0,05
JPY	60 436 000	USD	-664 132	2010-07-08	18 925	0,04
CNY	19 790 500	USD	-2 898 221	2010-08-10	17 110	0,04
USD	1 889 505	KRW	-2 300 000 000	2010-10-29	13 096	0,03
EUR	1 698 025	RON	-7 420 000	2010-08-10	12 435	0,03
EUR	256 000	USD	-304 998	2010-07-08	8 576	0,02
UAH	7 520 000	USD	-942 947	2010-07-12	7 058	0,02
USD	568 609	EUR	-459 000	2010-07-08	6 355	0,01
USD	311 175	EUR	-249 000	2010-07-08	6 158	0,01
USD	2 459 907	ZAR	-18 943 500	2010-08-10	5 850	0,01
KRW	330 000 000	USD	-265 957	2010-10-29	3 266	0,01
USD	265 103	EUR	-214 000	2010-07-08	2 963	0,01
UAH	1 278 000	USD	-158 659	2010-07-08	2 791	0,01
CNY	1 978 000	USD	-289 711	2010-07-28	1 649	0,00
MXN	3 616 000	USD	-278 250	2010-08-10	1 273	0,00

GAM Star Emerging Market Rates

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
UAH	880 000	USD	-110 000	2010-07-08	1 171	0,00
CNY	2 874 000	USD	-422 554	2010-07-28	787	0,00
CHF	12 000	USD	-10 408	2010-07-08	722	0,00
JPY	1 768 000	USD	-19 268	2010-07-08	715	0,00
CHF	25 000	USD	-22 498	2010-07-08	688	0,00
CHF	28 000	USD	-25 376	2010-07-08	592	0,00
CHF	13 000	USD	-11 813	2010-07-08	244	0,00
JPY	625 000	USD	-6 901	2010-07-08	163	0,00
USD	12 163	CHF	-13 000	2010-07-08	107	0,00
USD	7 433	EUR	-6 000	2010-07-08	83	0,00
					1 736 067	3,70
Actif financier à la juste valeur (coût US\$32 410 355)					35 809 970	76,28

Monnaie	Montant notionnel	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
MXN	16 200 000	6,5400 %	MXN-TIIE-Banxico	2015-05-20	HSBC	-5 861	-0,01
INR	71 300 000	INR NSERO	6,4850 %	2015-05-05	HSBC	-5 887	-0,01
INR	68 000 000	INR NSERO	6,3250 %	2015-05-05	HSBC	-18 556	-0,04
ZAR	228 000 000	6,8200 %	ZAR-JIBAR-SAFEX	2012-06-25	HSBC	-23 777	-0,05
INR	245 000 000	INR NSERO	6,3900 %	2015-05-05	HSBC	-32 249	-0,07
MXN	81 000 000	6,8000 %	MXN-TIIE-Banxico	2015-05-20	HSBC	-100 177	-0,21
MXN	81 000 000	6,8100 %	MXN-TIIE-Banxico	2015-05-19	HSBC	-103 281	-0,22
						-289 788	-0,62

Monnaie	Montant notionnel	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
BRL	1 400 000	USD 3M Libor+85bps sur USD\$676 346	Brazil NTN-F 10,00 %	2021-01-01	HSBC	-1 878	-0,00
RON	580 000	EUR 3M Libor+75bps sur €156 396	Romania Government 11,00 %	2014-03-05	Deutsche Bank	-5 184	-0,01
RON	850 000	EUR 3M Libor+75bps sur €230 431	Romania Government 11,00 %	2014-03-05	Deutsche Bank	-9 105	-0,02
RON	1 170 000	EUR 3M Libor+75bps sur €318 218	Romania Government 11,25 %	2012-10-25	Deutsche Bank	-10 761	-0,02
RON	1 700 000	EUR 3M Libor+75bps sur €463 936	Romania Government 11,25 %	2012-10-25	Deutsche Bank	-17 557	-0,04
BRL	1 000 000	USD 3M Libor+85bps sur USD\$500 383	Brazil NTN-F 10,00 %	2021-01-01	HSBC	-18 621	-0,04
RON	5 000 000	EUR 3M Libor+75bps sur €1 337 528	Romania Government 11,00 %	2014-03-05	Deutsche Bank	-31 572	-0,07
RON	10 000 000	EUR 3M Libor+75bps sur €2 713 620	Romania Government 11,25 %	2012-10-25	Deutsche Bank	-84 395	-0,18
BRL	8 500 000	USD 3M Libor+85bps sur USD\$4 292 054	Brazil NTN-F 10,00 %	2021-01-01	HSBC	-197 075	-0,42
						-376 148	-0 80

GAM Star Emerging Market Rates

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JP Morgan Bank Limited)						
EUR	3 000	USD	-3 694	2010-07-08	-20	-0,00
USD	3 630	EUR	-3 000	2010-07-08	-44	-0,00
EUR	7 000	USD	-8 700	2010-07-08	-125	-0,00
USD	17 513	JPY	-1 593 000	2010-07-08	-491	-0,00
USD	9 621	CHF	11 000	2010-07-08	-581	-0,00
EUR	102 000	USD	-125 608	2010-07-08	-663	-0,00
USD	113 749	EUR	-94 000	2010-07-08	-1 394	-0,00
USD	292 224	EUR	-240 000	2010-07-08	-1 759	-0,00
EUR	274 000	USD	-338 001	2010-07-08	-2 365	-0,01
USD	122 805	RUB	-3 922 997	2010-08-10	-2 416	-0,01
USD	121 371	COP	-238 614 993	2010-08-10	-3 008	-0,01
EUR	264 000	USD	-328 112	2010-07-08	-4 723	-0,01
USD	259 384	RUB	-8 293 817	2010-08-10	-5 352	-0,01
CNY	16 905 000	USD	-2 500 000	2010-07-28	-9 888	-0,02
MXN	7 500 000	EUR	-483 437	2010-07-12	-10 681	-0,02
EUR	623 000	USD	-774 296	2010-07-08	-11 146	-0,02
USD	665 966	EUR	-556 000	2010-08-10	-15 221	-0,03
USD	2 898 433	CNY	-19 790 500	2010-08-10	-16 898	-0,04
CNY	27 867 000	USD	-4 200 000	2011-06-23	-21 015	-0,04
USD	1 203 209	COP	-2 362 500 000	2010-08-10	-28 256	-0,06
JPY	525 271 000	USD	-5 972 722	2010-07-08	-36 247	-0,08
USD	1 949 410	INR	-92 480 000	2010-07-12	-36 587	-0,08
RUB	135 716 814	USD	-4 369 505	2010-08-10	-37 460	-0,08
USD	798 427	UAH	-7 106 000	2011-03-28	-42 078	-0,09
USD	2 106 910	EUR	-1 758 000	2010-08-10	-46 913	-0,10
MXN	35 471 800	USD	-2 800 000	2010-08-10	-57 967	-0,12
USD	2 804 981	EUR	-2 340 000	2010-08-10	-61 883	-0,13
USD	3 879 744	RUB	-123 500 000	2010-08-10	-62 343	-0,13
INR	92 480 000	USD	-2 053 058	2010-07-12	-67 061	-0,14
USD	3 858 285	EUR	-3 220 000	2010-08-10	-86 716	-0,18
USD	4 016 288	IDR	-37 480 000 000	2010-07-12	-111 458	-0,24
KRW	5 600 000 000	USD	-5 000 000	2010-10-29	-431 351	-0,92
					-1 214 110	-2,59
Passif financier à sa juste valeur					-1 880 046	-4,00
Actif financier total à la juste valeur					33 929 924	72,27
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					13 017 076	27,73
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					46 947 000	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					275 052	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					47 222 052	

GAM Star Emerging Market Rates

30 juin 2010

Analyse du total de l'actif	%
Titres négociables autres que ceux admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs	62,63
Instruments dérivés hors cote	9,64
Actif net à court terme	27,73
	100,00

GAM Star Emerging Market Rates

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Uruguay 5 % 2018-09-14	5 475	Uruguay 5 % 2018-09-14	2 678
Treasury Bill 0 % 2010-11-04	3 997	Hellenic Republic 4,6 % 2013-05-20	2 661
European Inv. Bank 0 % 2015-09-01	3 172	Majapahit Holding 7,25 % 2017-06-28	1 237
Red Arrow International Leasing 8,375 % 2012-06-30 FB	3 088	Turanalem Fin. 6,3 % 2011-03-21 DFLT	1 155
Hellenic Republic 4,6 % 2040-09-20	3 076	Bosphorus Financial Services FRN 2012-02-15	842
Republic Of Argentina 8,75 % 2017-06-02	2 888	Vietnam (Soc Rep Of) 1,2069 % 2016-03-12	591
Hellenic Republic 4,6 % 2013-05-20	2 869	Petroleos De Venezuela S 5,375 % 2027-04-12	397
RSHB Capital 7,5 % 2013-03-25	1 379		
Centercredit Internation 8,25 % 2011-09-30	1 302		
GTB Finance 8,5 % 2012-01-29	1 296	Total pour l'exercice	9 561
Turanalem Fin. 6,3 % 2011-03-21 DFLT	1 290		
HSBK (Europe) 7,25 % 2017-05-03	1 242		
Republic Of Iraq 5,8 % 2028-01-15	1 238		
Majapahit Holding 7,25 % 2017-06-28	1 234		
Republic Of Colombia 9,85 % 2027-06-28	1 230		
Country Garden Holding 2,5 % Cnv 2013-02-22	1 055		
Petroleos De Venezuela S 5,375 % 2027-04-12	945		
Bosphorus Financial Services FRN 2012-02-15	940		
Hellenic CDS 20-06-2020	903		
Banco Do Brasil (Cayman) FRN Perpetual	887		
Halyk Savings Bank-Kazak 9,25 % 2013-10-16	823		
Vietnam (Soc Rep Of) 1,2069 % 2016-03-12	614		
Rubrika Finance 8,4 % 2017-05-10	556		
Total pour l'exercice	41 599		

GAM Star European Equity

Gestionnaire : Niall Gallagher

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a enregistré un rendement de 16,2 % (selon l'évaluation de la classe de capitalisation EUR) au titre de l'exercice clos le 30 juin 2010, rendement à rapprocher de l'indice de référence MSCI Europe qui a atteint 21,8 %.

Il convient de noter qu'il y a eu des évolutions significatives dans la composition du fonds au début décembre, liées à l'arrivée, au 1er décembre, de Niall Gallagher, nouveau gestionnaire de fonds. Les principaux changements ont été les suivants : une réduction dans le nombre de lignes du fonds aboutissant à une concentration plus importante ; plusieurs modifications sectorielles avec une pondération accrue dans l'industrie, les télécoms et les matières premières et une diminution du poids représenté par les valeurs technologiques, les télécoms et les énergies et enfin plusieurs modifications substantielles au niveau des valeurs particulières. Le fonds conserve son approche ascendante, bien que chaque position d'action soit soutenue par une analyse individuelle de l'investissement.

Même si les rendements tirés des marchés actions européens sur la période de référence de douze mois sont assez forts, ils ont été quelque peu amoindris par la forte baisse des marchés au deuxième trimestre 2010. Cette baisse provient de la perte de confiance dans les perspectives de l'économie européenne, du risque de défaillance des dettes souveraines et des craintes sur les capacités des décideurs européens à répondre à ces défis. Plus tard dans le trimestre, les craintes se sont aggravées sur la structure de financement du système bancaire européen et sa propension à provoquer un nouveau resserrement du crédit dans la zone. À cela se sont ajoutés un léger ralentissement dans une tendance positive pour de nombreux indicateurs-clés et un tempérament quelque peu capricieux des marchés même si l'on observe que pratiquement tous les indicateurs ont continué à indiquer une poursuite de la croissance économique.

Le rendement du fonds pour l'exercice a été un peu inférieur à celui de l'indice de référence. Une fraction de cette sous-performance provient de la sous-pondération des matières premières au cours du premier trimestre 2009, alors que ce secteur connaissait une forte hausse, en pariant sur la reprise de l'activité économique. Le deuxième trimestre 2010 a également été difficile en termes de performance relative – les participations du fonds dans les banques et une participation dans une société norvégienne de consulting géophysique se sont effondrées. Cela étant, notre sélection de titres dans le secteur TI a fortement contribué à la performance au deuxième trimestre 2010 et pour la période de reporting dans son ensemble.

Pour l'avenir, nous considérons que les éléments obtenus aux niveaux des sociétés sont nettement meilleurs que ce que prétendent maints commentateurs au niveau macroéconomique, bien que la hausse modérée des indicateurs-clés ne soit que purement logique à cette étape du cycle. Nous ne croyons donc pas au risque d'une récession en W. Cela dit, certains risques perdurent, notamment celui d'un ralentissement de la consommation et de nouveaux chocs pour le système bancaire.

Deux thématiques-clés émergent de notre processus ascendant de sélection d'actions : un préjugé favorable aux sociétés ayant un rendement élevé sur le capital et un bilan solide, aux sociétés exposées à des segments géographiques de forte croissance et aux industries qui tirent partie d'une croissance structurelle indépendante de l'environnement économique général. À la suite de faiblesses récentes, nous pensons que les participations du fonds sont capables d'obtenir des rendements importants grâce à des améliorations des fondamentaux et des évaluations historiquement basses.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
Royaume-Uni	47,00	35,17
Suisse	18,22	9,95
Irlande	10,15	0,89
France	6,06	19,23
Allemagne	4,13	11,21
Belgique	3,84	–
Pays-Bas	2,53	9,28
Suède	2,26	1,52
Italie	2,07	2,00
Autriche	2,01	–
Finlande	1,59	2,98
Norvège	1,45	1,05
Turkey	0,75	–
Espagne	–	3,80
Passif/(actif) net à court terme	-2,05	2,92
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Bancaire	13,41	11,24
Alimentation, boissons et tabac	13,16	2,47
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	9,98	11,88
Énergie	9,65	14,45
Biens d'équipement	8,08	4,51
Matériaux	6,73	6,52
Services de consommation	5,98	–
Services commerciaux et professionnels	5,49	0,95
Équipement technologique et informatique	3,76	2,16
Services publics	3,64	–
Assurance	3,36	5,36
Produits financiers diversifiés	2,74	3,37
Biens de consommation durables et habillement	2,68	2,28
Équipements et services de santé	2,63	1,32
Transports	2,59	0,23
Médias	2,08	5,31
Logiciels et services	2,04	8,90
Alimentation et commerce de détail	2,04	4,69
Vente au détail	2,01	0,24
Services de télécommunication	–	7,94
Semi-conducteurs et équipement	–	1,37
Appareils ménagers et à usage personnel	–	1,14
Automobiles et composants	–	0,74
Contrats à terme sur indice boursi	–	0,01
Passif/(actif) net à court terme	-2,05	2,92
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	102,05	95,75
Actions privilégiées	–	1,32
Contrats à terme sur indice boursi	–	0,01
Passif/(actif) net à court terme	-2,05	2,92
	100,00	100,00

GAM Star European Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur €	Actif net %
172 063	Novartis	6 865 816	5,18
56 225	Roche	6 359 544	4,80
128 012	Anheuser-Busch InBev	5 087 197	3,84
111 636	Societe Generale	3 826 882	2,89
116 969	Credit Suisse Group	3 630 992	2,74
18 544	Syngenta	3 523 952	2,66
64 639	Fresenius Pfd	3 492 445	2,63
136 597	Paddy Power	3 449 757	2,60
955 649	Ryanair	3 438 425	2,59
137 520	CSM	3 358 238	2,53
146 113	BHP Billiton	3 129 793	2,36
136 363	Imperial Tobacco	3 128 334	2,36
133 370	Sabmiller	3 074 334	2,32
327 487	LM Ericsson B	2 998 111	2,26
768 783	BP	2 994 879	2,26
163 712	Intertek Group	2 881 811	2,17
234 089	BG Group	2 876 736	2,17
557 900	Cairn Energy	2 821 485	2,13
481 744	Britvic	2 792 374	2,11
403 704	Rolls-Royce	2 774 001	2,09
84 051	Publicis*	2 762 336	2,08
1 489 348	Unicredit SPA	2 737 422	2,07
120 761	Autonomy	2 708 448	2,04
451 500	National Grid	2 708 073	2,04
581 596	Tesco	2 700 121	2,04
108 564	Next	2 660 344	2,01
100 930	Erste Group Bank*	2 660 010	2,01
418 023	Compass Group	2 614 515	1,97
5 010 554	Royal Bank of Scotland	2 535 839	1,91
761 645	Barclays	2 516 755	1,90
145 758	Admiral Group	2 505 230	1,89
1 920 272	SIG*	2 380 948	1,80
791 000	Grafton	2 309 720	1,74
58 111	Adecco*	2 279 123	1,72
208 932	Xstrata	2 263 350	1,71
177 938	Tullow Oil	2 180 172	1,64
688 304	Sthree	2 118 017	1,60
116 844	Fortum	2 112 540	1,59
482 199	Persimmon	2 061 652	1,56
43 239	Wincor Nixdorf	1 987 913	1,50
314 138	Prudential	1 951 338	1,47
201 200	TGS Nopec Geophysical*	1 916 952	1,45
69 760	Carnival	1 860 293	1,40
287 853	Kingspan	1 741 511	1,31
2 504 332	Bank of Ireland	1 677 902	1,27
17 300	Schneider Electric	1 446 972	1,09
4 718	Swatch*	1 096 286	0,83
290 000	Turkiye Garanti Bankasi	995 462	0,75
949 206	Allied Irish Banks	830 555	0,63

* Montant intégral ou partiel de titre sur un prêt au 30 juin 2010. Reportez-vous à la note 4 pour plus d'informations sur le prêt de Titres.

GAM Star European Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur €	Actif net %
9 320	Swatch Group	392 399	0,30
44 037 810	Rolls-Royce C Shares	53 796	0,04
Actif financier à la juste valeur (coût €137 847 812)		135 271 100	102,05
Passif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur)		-2 721 356	-2,05
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables		132 549 744	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen		86 242	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur		132 635 986	
Analyse du total de l'actif			%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)			102,05
Actif net à court terme			-2,05
			100,00

GAM Star European Equity

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers €	Principaux ventes	Produit Milliers €
E.ON	11 522	HSBC	25 754
Societe Generale	11 191	Royal Dutch Shell A	22 818
Banco Santander	11 030	Sanofi-Aventis	22 770
Anheuser-Busch InBev	10 842	Total	20 908
Barclays	10 746	Roche	20 843
Imperial Tobacco	9 810	Banco Santander	20 812
Credit Suisse Group	8 638	BP	17 325
Zurich Financial Service	8 499	GlaxoSmithKline	16 210
BHP Billiton	7 936	Tesco	15 707
Xstrata	7 851	Unilever	15 070
Novartis	7 549	Novartis	14 629
Deutsche Bank	7 374	Vodafone Group	13 518
ABB	7 261	Societe Generale	13 483
Autonomy	6 498	Telefonica	13 200
Roche	6 435	Sage Group	13 166
Deutsche Boerse	6 244	BT Group	12 827
Syngenta	6 240	Barclays	12 336
Tesco	6 233	British Sky Broadcasting	12 295
Publicis	5 982	Invensys	12 253
Intesa Sanpaolo	5 723	SAP	12 098
National Grid	5 620	Zurich Financial Service	11 948
Unilever	5 463	Lloyds Banking	11 644
CRH	5 361	Koninklijke Ahold	11 554
CSM	5 360	Aixtron	11 551
Next	5 314	BNP Paribas	11 503
Unicredit SPA	5 305	E.ON	11 477
Fresenius Pfd	5 160	CRH	10 860
Cairn Energy	5 100	BHP Billiton	10 748
Banco Bilbao Vizcaya Argenta	5 029	Credit Suisse Group	10 598
Adecco	5 020	Fresenius Pfd	10 503
Rolls-Royce	4 964	Dassault Systemes	10 463
Inditex	4 881	Swatch	10 146
Tullow Oil	4 862	Deutsche Boerse	10 132
Infineon Technologies	4 715	Xstrata	10 056
Draka	4 687	Alstom	9 776
GDF Suez	4 662		
Total pour l'exercice	455 719	Total pour l'exercice	981 255

GAM Star Frontier Opportunities

Gestionnaire : Sean Taylor

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a gagné 1,4 % (mesuré selon la classe de capitalisation USD) sur 12 mois jusqu'au 30 juin 2010, à rapprocher d'un rendement de 0,8 % sur l'indice MSCI Frontier Markets.

La période considérée a été très agitée pour les marchés naissants tant en raison d'événements nationaux que d'événements mondiaux. La classe des actifs de marchés naissants a lourdement sous-performé au sein des actifs à risques mondiaux en 2009. Cela a été largement dû à la chute des marchés au dernier trimestre à la suite de la restructuration de la dette de Dubaï World. La chute dans la corrélation avec les marchés mondiaux qui en a résulté a abouti à ce que cette classe d'actifs termine l'année en fort décalage et avec des prises de participation sur des valorisations positives.

La région a joué la remontée, d'une certaine manière, au cours du premier trimestre de cette année, en sous-performant très nettement tant dans les marchés développés que dans les marchés émergents – en effet, les investisseurs ont commencé à distinguer les fondamentaux changeants des fondamentaux en progrès dans l'ensemble de la zone. Cette classe d'actifs, comme la plupart des actifs à risques, a ensuite perdu ses gains annuels à cause de la dette européenne, des craintes sur la croissance mondiale et de la baisse du pétrole. Ceci dit, la plupart des problèmes nationaux qui ont abouti à cette sous-performance l'an passé ont été traités ou budgétés. Le fond a surperformé l'indice sur la période grâce à son positionnement lourd dans des marchés foncièrement plus forts – Qatar, Arabie Saoudite, Égypte.

Les perspectives à moyen terme pour les marchés naissants sont positives. Le cours actuel du pétrole reste à un niveau très sain pour les économies régionales. Il leur permettra de poursuivre leurs plans importants d'expansion fiscale et d'arriver à une croissance économique robuste. Les gouvernements régionaux restent sur des positions financières fortes et disposent de réserves significatives pour soutenir la reprise économique. Le retour à des bénéfices commence à prendre tournure – les sociétés commencent à tirer profit des nouvelles aubaines gouvernementales et les valorisations continuent à être attrayantes, tant sur une base historique que relative – surtout après la récente correction.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	%
Arabie saoudite	24,37
Qatar	23,15
Koweït	18,65
Égypte	7,76
Dubaï	7,38
Abou Dhabi	5,52
Kazakhstan	1,58
Oman	1,54
Actif net à court terme	10,05
	100,00

Analyse par secteur	%
Bancaire	31,44
Immobilier	14,68
Matériaux	11,54
Services de télécommunication	7,65
Produits financiers diversifiés	5,88
Biens d'équipement	5,55
Services publics	4,88
Transports	4,74
Alimentation, boissons et tabac	2,01
Énergie	1,58
Actif net à court terme	10,05
	100,00

Analyse par type d'investissement	%
Actions cotées	58,89
Obligation indexée sur actions	27,77
Bons de souscription d'actions	3,01
Obligations convertibles	0,28
Actif net à court terme	10,05
	100,00

GAM Star Frontier Opportunities

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
300 000	Mobile Telecommunications	1 158 222	7,11
248 450	National Bank Of Koweit	976 329	5,99
28 050	Qatar Electricity & Water	794 821	4,88
43 150	Commercial Bank Of Qatar	783 899	4,81
652 437	Kuwait Projects	719 682	4,42
50 010	Doha Bank Qsc	618 510	3,80
115 630	Qatar Gas Transport	587 922	3,61
15 000	Qatar National Bank QAR10.00 (HSBC P-Cert 1)	553 580	3,40
36 200	Samba Financial Group (P-Notes)	550 174	3,38
49 300	Yanbu National Petrochemical (P-Notes)	498 199	3,06
24 450	Al Rajhi Bk. (CSFB P-Note)	490 571	3,01
154 700	Dar Al Arkan Real Estate Development (HSBC Pnote)	484 668	2,97
19 070	Saudi Basic Industries Corp. (HSBC P-note)	434 744	2,67
11 700	Qatar National Bank	432 178	2,65
10 300	Orascom Construction Industries	410 535	2,52
96 000	First Gulf Bank	390 754	2,40
302 500	Talaat Moustafa Group	377 594	2,32
444 900	Emaar Properties	369 448	2,27
405 000	Emaar Properties PJSC AED1 DB (P-Note2)	336 306	2,06
9 800	Saudi Arabian Fertiliser Company (HSBC PNote)	335 120	2,06
6 435	Almarai (CSFB Pnote)	327 288	2,01
70 000	Saudi Arabian Mining (CSFB Pnote)	326 627	2,00
372 545	Palm Hills Developments	314 596	1,93
409 000	Aldar Properties	307 343	1,89
13 850	KazMunaiGaz National GDRs	257 610	1,58
1 225 000	Drake & Scull International	256 813	1,58
51 500	Saudi Arabian Mining Co. HSBC (P-note)	240 305	1,47
614 000	Dubai Financial Market	239 054	1,47
48 625	Mohammad Al-Mojil Group SAR10 HSBC (P-Note)	236 613	1,45
267 703	Aldar Properties (P-Note)	201 165	1,23
170 000	Agility	184 592	1,13
79 875	Bank Muscat Saog	164 120	1,01
14 000	Commercial International Bank	162 219	1,00
29 100	Oman Telecommunications	87 382	0,54
		14 608 983	89,67

Monnaie	Montant notionnel	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
USD	207 231	Montant notionnel de nantissement	Différence entre le cours initial et le cours final de Saudi Arabian Fertiliser Co, l'action sous-jacente	2011-04-18	Credit Suisse	45 541	0,28
						45 541	0,28

GAM Star Frontier Opportunities

30 juin 2010

	Juste valeur US\$	Actif net %
Actif financier à la juste valeur du cours acheteur (coût US\$19 953 640)	14 654 524	89,95
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)	1 637 575	10,05
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables	16 292 099	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	75 842	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur	16 367 941	
Analyse du total de l'actif		%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)		89,67
Instruments dérivés hors cote		0,28
Actif net à court terme		10,05
		100,00

GAM Star Frontier Opportunities

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Saudi Basic Industries (CSFB P-note)	3 823	Saudi Basic Industries (CSFB P-note)	4 059
Mobile Telecommunications	3 006	Mobile Telecommunications	2 797
Dubai Financial Market	1 166	Dubai Financial Market	1 596
Qatar National Bank QAR10.00 (HSBC P-Cert 1)	1 003	Kuwait Finance House	869
Emaar Properties	915	KazMunaiGaz National GDRs	814
Drake & Scull International	859	Qatar National Bank	767
Talaat Moustafa Group	773	Emaar Properties	750
National Bank Of Koweït	738	Ezz Steel	674
Commercial Bank Of Qatar	717	Qatar Navigation	588
Kuwait Projects	676	EFG-Hermes	569
KazMunaiGaz National GDRs	663	Qatar National Bank QAR10.00 (HSBC P-Cert 1)	541
Kuwait Finance House	580	Abu Dhabi Commercial Bank	510
Ezz Steel	577	Emaar Economic City (HSBC PNote)	501
Samba Financial Group (P-Notes)	576	Arabtec	497
First Gulf Bank	502	Saudi Arabian Mining Co. (HSBC PNote)	493
Abu Dhabi Commercial Bank	499	Drake & Scull International	463
Commercial International Bank	487	DP World	456
Yanbu National Petrochemical (HSBC P-note)	467	Al Rajhi Bank (CSFB P-Note)	419
Saudi Basic Industries Corp. (HSBC P-note)	463	Commercial Bank Of Qatar	394
Qatar National Bank	443	Commercial International Bank	391
Palm Hills Developments	420	Talaat Moustafa Group	386
Al Rajhi Bank (CSFB P-Note)	419	National Mobile Telecommuni	355
Al Rajhi Bk. (CSFB P-Note)	419	Aramex	355
DP World	401	Air Arabia	354
Emaar Properties PJSC (Deutsche P-Note)	400	Drake & Scull International (HSBC P-Note)	351
Drake & Scull International (HSBC P-Note)	390	Emaar Properties PJSC (Deutsche P-Note)	338
Agility	354	Orascom Construction Industries	313
Almarai (CSFB Pnote)	351	Sorouh Real Estate	305
Dar Al Arkan Real Estate Development (HSBC PNote)	351	Turkiye Garanti Bankasi	288
Emaar Properties PJSC AED1 DB (P-Note2)	338	Tenaris	282
Sorouh Real Estate	334	Dubai Islamic Bank	282
National Industries	320	Egyptian Financial & Industrial	246
EFG-Hermes	314	Kuwait Projects	241
Saudi Arabian Mining (CSFB PNote)	300		
Dubai Islamic Bank	298		
Turkiye Garanti Bankasi	272		
Aldar Properties	271		
		Total pour l'exercice	23 365
Total pour l'exercice	25 005		

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a sous-performé son indice depuis son lancement le 19 novembre 2009 et jusqu'au 30 juin 2010 (les performances ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an).

Le sentiment des investisseurs s'est apprécié pendant l'essentiel de l'année passée et les quatre premiers mois de 2010, une série de bonnes nouvelles économiques conduisant la plupart des intéressés à penser que le scénario de récession à double creux était à peu près inévitable, tout en accroissant la probabilité d'une reprise classique en V. Depuis, les mauvaises nouvelles en provenance d'Europe et plusieurs informations décevantes en provenance des États-Unis ont fortement refroidi cet enthousiasme relatif ; les investisseurs s'inquiètent à nouveau des perspectives de croissance pour l'avenir proche. Le marché est passé d'une réaction excessive aux bonnes nouvelles à une réaction tout aussi excessive aux mauvaises nouvelles. Cela étant, la tendance à long terme reste, pour l'essentiel, la même – les indicateurs continuent à montrer que l'économie mondiale est en croissance, mais que cette croissance est moins rapide que beaucoup ne l'espéraient.

La croissance mondiale (OCDE) s'est appréciée au cours de l'année dernière mais elle est partie de très bas. Pour l'avenir, on s'attend à ce que la croissance reste sous le pair dans la mesure où les charges globales des dettes n'ont pas été éliminées mais ont seulement été déplacées vers les bilans des dettes souveraines. Pour adopter une démarche positive, le PIB réel de l'euro-zone a poursuivi sa stabilisation au premier semestre 2010, malgré des problèmes de dettes souveraines. Bien qu'un stress subsiste manifestement dans le secteur bancaire, nous estimons que les outils sont en place pour aider à relever les défis et que les sentiments négatifs sur la stabilité de l'Europe peuvent être pris en défaut.

La croissance du PIB japonais s'est nettement améliorée l'année dernière ; cela étant, elle risque d'être atone à partir de maintenant, car la déflation persiste. La Bank of Japan lutte contre une devise trop forte, et des opportunités peuvent apparaître pour les exportateurs japonais. Le PIB chinois a cru de plus de 11 % mais, selon toute probabilité, il va continuer à se modérer. La Chine veut brider son endettement excessif pour faire baisser l'inflation et gérer sa croissance ; sa tentative pour limiter son activité semble avoir quelque effet. La Chine a également annoncé la reprise du plan de réévaluation du yuan, suspendu en 2008. D'après nous, le risque majeur de cette stratégie reste l'inflation ; toutefois, nous allons continuer à surveiller la qualité de la croissance en Chine et suivre les inefficacités dans le processus d'affectation du capital dans ce pays.

Sur le moyen terme, nous estimons qu'il faut positionner le fonds pour une croissance économique généralement lente sur les marchés développés. Sur cette base, nous caractériserions notre démarche comme retenue, pour l'essentiel, que le monde est un jeu à somme nulle, avec certaines zones en croissance aux dépens des autres. Donc, nous avons positionné le fonds pour qu'il comporte des affectations significatives de titres de sociétés de haute qualité dont nous pensons qu'elles ont un avantage concurrentiel – lequel leur permettra d'atteindre la croissance en prenant des parts de marché à leurs concurrents. Nous avons également tenté d'identifier les champions des « matches à l'extérieur », aptes à intervenir avec succès sur les marchés étrangers où la croissance peut être plus forte.

La sous-pondération du secteur financier a été le principal contributeur positif pour les rendements relatifs de l'année. Le choix de participations dans les produits de première nécessité et l'énergie a également contribué à de bons rendements eu égard au marché. Une surpondération des participations dans les valeurs technologiques et une sélection de titres dans la santé ont augmenté la performance au second semestre 2009, tout en limitant la performance relative au premier semestre 2010 ; de même le choix des titres en Europe et une sous-pondération sur le Japon ont été des facteurs positifs en 2009 et négatifs en 2010. Nous continuons à percevoir des vents contraires pour l'économie nationale japonaise tout en surveillant les opportunités pour les exportateurs japonais. Nous surveillons aussi étroitement l'Europe, à la recherche d'opportunités qui naissent lorsque le sentiment négatif est plus qu'actualisé dans les cours actuels des actions.

Le cycle économique se poursuit mais la croissance se ralentit. Les quatre premiers mois de 2010 se sont caractérisés par l'optimisme des marchés sur une chaîne de bonnes données économiques mais des informations plus récentes ont rappelé aux marchés que la croissance risque quand même de rester sous les tendances pendant encore quelques temps. Pour l'avenir, il va être important de tenir bon quoi qu'il arrive, de ne pas sur-réagir aux soubresauts de court terme et de se concentrer sur les sociétés qui ont toutes les chances de gagner dans un environnement de croissance molle. Cela inclut les sociétés capables de prendre des parts de marché aux dépens de concurrents plus faibles et/ou des champions des « matches à l'extérieur » qui peuvent opérer de manière rentable sur des marchés globaux.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	%
États-Unis	54,92
France	5,84
Allemagne	5,76
Suisse	5,54
Royaume-Uni	4,92
Japon	4,89
Australie	3,07
Pays-Bas	3,00
Brazil	2,45
Canada	1,63
Irlande	1,33
Chine	1,08
République de Corée	0,87
Mexico	0,85
Thaïlande	0,39
Espagne	0,34
Italie	0,28
Actif net à court terme	2,83
	100,00

Analyse par secteur	%
Logiciels et services	13,48
Équipements et services de santé	10,85
Énergie	7,26
Transports	6,81
Biens d'équipement	6,67
Médias	6,18
Alimentation, boissons et tabac	6,11
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	4,95
Équipement technologique et informatique	4,39
Produits financiers diversifiés	4,19
Alimentation et commerce de détail	3,75
Vente au détail	3,69
Matériaux	3,53
Services commerciaux et professionnels	2,90
Assurance	2,86
Semi-conducteurs et équipement	2,85
Services de télécommunication	2,32
Services de consommation	1,37
Biens de consommation durables et habillement	0,97
Automobiles et composants	0,75
Appareils ménagers et à usage personnel	0,69
Bancaire	0,59
Actif net à court terme	2,83
	100,00

Analyse par type d'investissement	%
Actions cotées	97,17
Actif net à court terme	2,83
	100,00

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
3 800	Amdocs	102 029	2,32
210	Google A	93 439	2,12
3 240	TNT	82 295	1,87
1 120	Lonza	75 054	1,70
8 010	Sonic Healthcare	69 700	1,58
1 380	Hess Corporation	69 469	1,58
1 590	Carrefour	63 691	1,45
2 510	Bank of New York Mellon	61 897	1,40
1 290	Monsanto	59 598	1,35
2 170	Ryanair ADR	58 720	1,33
3 360	ABB Ltd.-Spon ADRs	57 994	1,32
3 150	EMC Massachusetts	57 582	1,31
990	United Parcel Service B	56 291	1,28
590	Siemens	53 512	1,21
2 500	Advantest	53 233	1,21
3 420	Talisman Energy	51 794	1,18
1 910	UNéantever PLC - Spon. ADRs	51 054	1,16
3 750	Television Francaise	49 437	1,12
1 550	Walt Disney	48 779	1,11
960	Genzyme	48 720	1,11
1 980	Autodesk	48 233	1,09
2 560	Progressive	47 923	1,09
8 430	Tesco	47 884	1,09
1 780	Alere	47 384	1,08
1 120	Baker Hughes	46 536	1,06
1 500	Carnival	45 360	1,03
2 110	Cisco Systems	44 943	1,02
3 410	Weatherford International	44 807	1,02
1 100	Automatic Data Processing	44 275	1,00
800	Tokyo Electron	43 944	1,00
650	Becton Dickinson & Company	43 908	1,00
440	Allianz	43 902	1,00
950	Gen-Probe	43 111	0,98
1 120	Crown Castle International	41 731	0,95
930	SAP ADR	41 153	0,93
940	Manpower	40 589	0,92
530	Cerner	40 222	0,91
710	Schlumberger	39 263	0,89
840	Northern Trust	39 228	0,89
1 510	Paychex	39 200	0,89
2 610	Western Union	38 915	0,88
1 240	Waste Management	38 762	0,88
15 230	Alcatel SA ADR	38 684	0,88
2 610	SK Telecom ADR	38 367	0,87
700	Danone	37 855	0,86
950	American Express	37 677	0,86
2 160	Grupo Televisa SA-Spons ADR's	37 584	0,85
760	Thermo Electron	37 255	0,85
3 340	Southwest Airlines	37 074	0,84
590	Boeing	37 011	0,84

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
1 590	Microsoft	36 570	0,83
1 250	Time Warner	36 125	0,82
740	Nestle	35 853	0,81
1 960	Cie Generale De Geophysique	35 371	0,80
560	Deutsche Boerse	34 265	0,78
1 140	Willis	34 257	0,78
1 050	Nordstrom	33 800	0,77
540	Cochlear	33 596	0,76
690	Kohls	32 775	0,74
650	Coca-Cola	32 559	0,74
1 180	CSL	32 044	0,73
730	Heineken	31 144	0,71
940	Qualcomm	30 870	0,70
440	FedEx	30 835	0,70
710	HJ Heinz	30 658	0,70
5 280	Boston Scientific	30 624	0,70
750	Baxter International	30 458	0,69
620	Henkel	30 385	0,69
880	Pall	30 228	0,69
620	Adecco	29 751	0,68
1 420	Empresa Brasileira ADRs	29 664	0,67
5 930	Marks & Spencer	29 372	0,67
600	Adidas	29 313	0,67
2 870	Yingli Green Energy Holdings	29 102	0,66
1 690	SUMCO Corp	28 452	0,65
130	Straumann	28 150	0,64
1 500	Square Enix	27 816	0,63
400	Sherwin-Williams	27 676	0,63
1 370	Safeway	26 893	0,61
1 360	Kroger	26 738	0,61
990	Owens-Illinois	26 156	0,59
2 830	HSBC	26 021	0,59
640	Covidien	25 690	0,58
700	Santen Pharmaceuticals Company	25 066	0,57
1 490	Virgin Media	24 868	0,56
2 950	Cielo	24 856	0,56
880	Home Depot	24 666	0,56
490	Quest Diagnostics	24 387	0,55
1 720	Redecard	24 313	0,55
3 240	Reed Elsevier	24 121	0,55
1 110	Lowe's Companies	22 655	0,51
500	American Tower	22 220	0,50
940	Juniper Networks	21 451	0,49
210	Companhia de Bebidas ADRs	21 212	0,48
430	Bayerische Motoren Werke	21 120	0,48
1 200	Trina Solar ADRs	20 712	0,47
360	Canadian National Railway	20 657	0,47
350	Nexans	20 606	0,47
50	Washington Post B	20 475	0,46

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
5 730	Misys	20 031	0,45
780	Dick's Sporting Goods	19 399	0,44
470	Randstad Holding	18 649	0,42
220	Martin Marietta Materials	18 643	0,42
470	Shanda Interactive ADR's	18 631	0,42
520	Discovery Communications A	18 569	0,42
480	Accenture	18 538	0,42
820	Johnson Matthey	18 310	0,42
500	General Mills	17 735	0,40
830	Cameco	17 662	0,40
1 000	Nobel Biocare	17 357	0,39
17 900	Bumrungrad Hospital PU-NVDR	17 119	0,39
80	Mastercard	15 961	0,36
1 740	Gamesa Corporacion Tecnologica	15 111	0,34
960	International Game Technology	15 072	0,34
1 600	Diagnosticos Da America	14 989	0,34
820	Calfrac Well Services	14 902	0,34
1 800	All America Latina Logistica	14 049	0,32
300	Sankyo	13 645	0,31
2 180	Mediaset	12 456	0,28
600	Suzuki Motor	11 907	0,27
310	Fimalac	11 655	0,26
500	BML	11 382	0,26
220	Kellogg	11 055	0,25
490	Norbord	5 199	0,12
Actif financier à la juste valeur (coût US\$4 747 651)		4 281 690	97,17
Actif net à court terme (hors actif financiers à la juste valeur)		124 505	2,83
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables		4 406 195	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen		3 803	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur		4 409 998	
Analyse du total de l'actif			%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)			97,17
Actif net à court terme			2,83
			100,00

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Google A	132	Southwest Airlines	86
Amdocs	119	Electronic Arts	74
Sonic Healthcare	105	Comcast	63
Southwest Airlines	101	Nokia ADR	62
TNT	97	Mindray Medical Intl. ADR's	60
Siemens	96	Weyerhaeuser	59
Walt Disney	95	Walt Disney	55
Cisco Systems	94	Federated Investors	55
Lonza	92	Johnson & Johnson	54
Monsanto	91	Cisco Systems	53
UNéantever PLC - Spon. ADRs (1 Rep. 1 Ord.)	89	PerkinElmer	50
Hess Corporation	81	General Mills	44
Bank of New York Mellon	79	Millipore	43
Electronic Arts	79	Eclipsys	41
Paychex	77	Siemens	39
ABB Ltd.-Spon ADRs (1 Reprs. 1 Reg.)	75	Pearson	35
Carrefour	75	Empresa Brasileira ADRs (1 Rep 4 Ord)	34
United Parcel Service B	72	Dean Foods Corporation	33
Microsoft	72	Paychex	32
EMC Massachusetts	71	UNéantever PLC - Spon. ADRs (1 Rep. 1 Ord.)	31
American Express	71	Pall	31
Television Francaise (T.F.1)	70	American Express	30
Alcatel SA ADR	67	Calfrac Well Services	30
Alere	64	Ubisoft Entertainment	30
		Dick's Sporting Goods	29
		Adecco	27
		Microsoft	23
		Singapore Airlines	23
		Amdocs	21
		Nexans	19
		EMC Massachusetts	19
		Progressive	19
		Accenture	19
		Quest Diagnostics	19
		Misys	18
		Google A	18
		Cameco	17
Total pour l'exercice	6 325	Total pour l'exercice	1 646

30 juin 2010

Commentaires

Entre le lancement du fonds, le 13 novembre 2009 et la fin du premier trimestre 2010, les rendements sont venus, à parts pratiquement égales, des revenus fixes et des devises (les performances ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an).

Les rendements de revenus fixes ont été dominés par les positions courtes sur le marché canadien contre le marché américain et, dans une moindre mesure, européen. Les rendements sur devises ont été distribués plus largement, mais les thématiques majeures restaient : une position courte sur le yen contre le dollar canadien, le peso mexicain, la couronne norvégienne et le dollar américain ; des positions longues sur les devises périphériques contre les marchés cœurs de l'euro, du dollar américain, du yen japonais et de la livre sterling ; une position longue sur les marchés scandinaves contre l'Australasie et des positions longues sur des marchés émergents choisis.

Dès la mi-avril, plusieurs facteurs ont inquiété les investisseurs : la stabilité de l'euro-zone, les mesures pour réduire les déficits partout dans le monde, le durcissement progressif de la politique monétaire en Asie et d'autres questions, allant de la réglementation des marchés financiers jusqu'au désastre pétrolier de BP. Ainsi, la volatilité s'est accrue et les marchés fortement liés à la croissance mondiale ont sous-performé. Dans un tel contexte, nos positions sur le change ont été pondérées sur des performances car les devises qui ont notre préférence – donc les devises fondamentales – ont également tendance à être les plus cycliques. Cela étant, les rendements se poursuivent sur les revenus fixes. Les taux d'intérêts longs contre le Canada et le Royaume-Uni ont été les meilleurs contributeurs ; une position longue sur les taux américains a également favorisé les rendements.

Au début 2010, le fonds avait réparti 70 % de son risque en devises et 30 % en taux d'intérêts ; actuellement toutefois, le risque de change et celui des taux est pratiquement le même. Les niveaux de risques ont baissé à la fin du premier trimestre mais ont, depuis, monté jusqu'à des niveaux plus typiques.

Le fonds a, manifestement, une corrélation assez basse avec les actifs à risque ; l'essentiel de notre risque de taux d'intérêt est actuellement mieux décrit comme lié à la macro. Au niveau des devises, nous continuons à favoriser les marchés où, d'après nous, la politique économique s'avère la plus efficace et où le mécanisme de transmission de faibles taux d'intérêts vers des activités économiques reste intact.

Analyse du portefeuille

Analyse par type d'investissement	%
Obligations d'État	56,51
Swap de taux	3,37
Contrats de change à terme	0,89
Options – Devises	0,03
Contrats à terme – Taux d'intérêt	-0,19
Contrats à terme – Indices des obligations	-0,16
Actif net à court terme	39,56
	100,00

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description		Juste valeur US\$	Actif net %			
Investissements dans des Obligations d'État							
52 398 000	UK Treasury 4,25 % 2039-09-07		79 435 212	14,95			
58 100 000	US Treasury Bill 0 % 2011-05-05*		57 980 703	10,91			
42 290 000	US Treasury N/B 0,875 % 2011-05-31		42 488 234	8,00			
32 580 000	US Treasury Bill 0 % 2011-04-07		32 521 718	6,12			
32 530 000	US Treasury Bill 0 % 2010-10-28		32 513 872	6,12			
28 700 000	US Treasury Bill 0 % 2010-11-04		28 681 776	5,40			
26 620 000	US Treasury Bill 0 % 2011-03-10		26 578 074	5,00			
			300 199 589	56,51			
Contrats à terme de gré à gré ouverts (courtier : JPMorgan Bank Limited)							
2 518	90 Day Euro\$ Futures (CME) December 2011		2 804 362	0,53			
807	90 Day Euro\$ Futures (CME) March 2012		868 463	0,16			
537	90 Day Euro\$ Futures (CME) September 2012		500 275	0,09			
258	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) September 2011		131 294	0,02			
-1 117	Euro-Schatz Futures (EUX) September 2010		107 307	0,02			
-672	Euro CHF 3mo Futures (LIFFE) June 2011		105 300	0,02			
			4 517 001	0,85			
Options (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)							
1 405 400	USD/EUR(OTC) 1 Calls Binary 1-Touch April 2011		110 886	0,02			
1 405 400	USD/EUR(OTC) 1,01 Calls Binary 1-Touch October 2010		45 816	0,01			
			156 702	0,03			
Monnaie	Montant notionel	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
USD	137 625 000	USD-LIBOR-BBA	3,5223 %	2014-02-01	UBS	3 727 993	0,70
USD	96 905 000	USD-LIBOR-BBA	2,7800 %	2013-01-12	Deutsche Bank	2 839 350	0,53
USD	110 600 000	USD-LIBOR-BBA	3,4310 %	2014-03-19	UBS	2 568 055	0,48
USD	87 488 000	USD-LIBOR-BBA	3,5223 %	2014-02-01	Deutsche Bank	2 369 879	0,45
USD	64 426 000	USD-LIBOR-BBA	3,5113 %	2014-02-16	UBS	1 684 945	0,32
USD	80 700 000	USD-LIBOR-BBA	2,1690 %	2013-01-12	Deutsche Bank	1 392 721	0,26
USD	60 000 000	USD-LIBOR-BBA	3,4500 %	2014-04-23	Deutsche Bank	1 317 535	0,25
USD	21 400 000	USD-LIBOR-BBA	5,4380 %	2030-03-17	UBS	1 307 253	0,25
USD	134 564 000	USD-LIBOR-BBA	2,9075 %	2014-06-18	Deutsche Bank	1 237 382	0,23
USD	133 211 000	USD-LIBOR-BBA	2,9075 %	2014-06-18	UBS	1 224 940	0,23
USD	23 346 000	USD-LIBOR-BBA	5,2575 %	2030-01-28	UBS	1 181 585	0,22
USD	42 659 000	USD-LIBOR-BBA	3,5223 %	2014-02-01	UBS	1 155 591	0,22
USD	21 708 000	USD-LIBOR-BBA	5,2600 %	2030-01-26	UBS	1 102 379	0,21
USD	38 144 000	USD-LIBOR-BBA	3,5350 %	2014-02-01	UBS	1 042 641	0,20
USD	14 848 000	USD-LIBOR-BBA	5,2575 %	2030-01-28	Deutsche Bank	751 485	0,14
USD	27 035 000	USD-LIBOR-BBA	3,5750 %	2014-02-24	JP Morgan	729 461	0,14
USD	23 852 000	USD-LIBOR-BBA	3,5223 %	2014-02-01	UBS	646 104	0,12
USD	19 107 000	USD-LIBOR-BBA	2,6450 %	2015-03-24	Deutsche Bank	610 143	0,11

* 45 333 000 unités détenues par JP Morgan Chase Bank, sans objet en nantissement pour positions hors cote.

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Monnaie	Montant notional	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
USD	7 971 000	USD-LIBOR-BBA	5,5800 %	2029-11-17	Deutsche Bank	561 352	0,11
USD	20 077 000	USD-LIBOR-BBA	3,5223 %	2014-02-01	Deutsche Bank	543 847	0,10
USD	10 000 000	USD-LIBOR-BBA	5,2825 %	2030-04-27	Deutsche Bank	516 834	0,10
USD	16 972 000	USD-LIBOR-BBA	3,5223 %	2014-02-01	Deutsche Bank	459 738	0,09
USD	23 059 000	USD-LIBOR-BBA	2,3040 %	2013-01-12	Deutsche Bank	459 307	0,09
CAD	9 915 000	CAD-BA-CDOR	3,9800 %	2020-06-16	Deutsche Bank	445 488	0,08
USD	12 532 000	USD-LIBOR-BBA	3,5223 %	2014-02-01	Deutsche Bank	339 467	0,06
USD	9 994 000	USD-LIBOR-BBA	2,6450 %	2015-03-24	UBS	319 138	0,06
USD	6 360 000	USD-LIBOR-BBA	2,6450 %	2015-03-24	Deutsche Bank	203 094	0,04
CAD	4 361 000	CAD-BA-CDOR	3,9225 %	2020-06-16	UBS	172 588	0,03
USD	3 406 000	USD-LIBOR-BBA	5,2575 %	2030-01-28	Deutsche Bank	172 384	0,03
USD	4 500 000	USD-LIBOR-BBA	2,6960 %	2015-04-23	Deutsche Bank	151 279	0,03
USD	2 880 000	USD-LIBOR-BBA	5,2575 %	2030-01-28	Deutsche Bank	145 762	0,03
CAD	2 763 000	CAD-BA-CDOR	3,9225 %	2020-06-16	UBS	109 346	0,02
USD	2 127 000	USD-LIBOR-BBA	5,2575 %	2030-01-28	UBS	107 651	0,02
USD	7 427 000	USD-LIBOR-BBA	2,9075 %	2014-06-18	Deutsche Bank	68 295	0,01
USD	1 163 000	USD-LIBOR-BBA	5,2575 %	2030-01-28	UBS	58 862	0,01
USD	1 348 000	USD-LIBOR-BBA	2,8500 %	2015-03-24	Deutsche Bank	55 638	0,01
USD	1 616 000	USD-LIBOR-BBA	2,6450 %	2015-03-24	UBS	51 604	0,01
USD	5 484 000	USD-LIBOR-BBA	2,9075 %	2014-06-18	Deutsche Bank	50 428	0,01
USD	1 458 000	USD-LIBOR-BBA	2,6450 %	2015-03-24	Deutsche Bank	46 558	0,01
CAD	900 000	CAD-BA-CDOR	4,0170 %	2020-06-16	JP Morgan	42 471	0,01
USD	1 231 000	USD-LIBOR-BBA	2,6450 %	2015-03-24	Deutsche Bank	39 309	0,01
USD	909 000	USD-LIBOR-BBA	2,6450 %	2015-03-24	Deutsche Bank	29 027	0,01
CAD	719 000	CAD-BA-CDOR	3,9225 %	2020-06-16	UBS	28 455	0,01
CAD	636 000	CAD-BA-CDOR	3,9225 %	2020-06-16	UBS	25 629	0,00
CAD	535 000	CAD-BA-CDOR	3,9225 %	2020-06-16	UBS	21 559	0,00
CAD	395 000	CAD-BA-CDOR	3,9225 %	2020-06-16	UBS	15 917	0,00
						32 130 469	6,05

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)						
EUR	152 092 000	USD	-181 202 409	2010-07-08	5 094 886	0,96
GBP	55 264 000	USD	-79 312 130	2010-07-08	3 364 600	0,63
JPY	4 846 862 172	USD	-53 086 046	2010-07-07	1 691 387	0,32
CHF	21 004 325	EUR	-14 845 200	2010-07-07	1 295 356	0,24
GBP	37 243 016	EUR	-44 591 200	2010-07-07	1 097 878	0,21
CHF	16 092 030	USD	-13 900 000	2010-07-07	1 023 980	0,19
JPY	2 535 151 500	USD	-27 800 000	2010-07-07	851 339	0,16
GBP	18 987 644	USD	-27 800 000	2010-07-07	607 302	0,11
JPY	1 085 410 220	AUD	-13 940 000	2010-07-08	501 321	0,09
INR	1 426 968 996	USD	-29 940 600	2010-09-09	495 116	0,09
IDR	165 536 768 000	USD	-17 792 000	2010-07-09	448 000	0,08
GBP	9 582 605	USD	-13 900 000	2010-07-07	436 479	0,08
KRW	22 273 804 800	USD	-17 792 000	2010-07-09	430 512	0,08
USD	14 121 705	HUF	-3 192 917 501	2010-07-12	418 543	0,08

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited) suite						
EUR	27 090 000	AUD	-38 824 034	2010-07-07	410 735	0,08
USD	8 490 000	CAD	-8 632 632	2010-07-07	366 572	0,07
CHF	6 039 000	USD	-5 237 641	2010-07-08	363 388	0,07
EUR	8 840 000	USD	-10 531 976	2010-07-08	296 129	0,06
JPY	1 865 067 250	GBP	-13 900 000	2010-07-07	282 589	0,05
JPY	526 443 658	AUD	-6 720 000	2010-07-08	277 884	0,05
USD	5 958 324	AUD	-6 840 000	2010-07-08	185 158	0,03
SEK	66 306 962	USD	-8 340 000	2010-07-07	180 524	0,03
MXN	251 384 691	USD	-19 336 540	2010-07-07	164 401	0,03
JPY	1 920 700 800	GBP	-14 400 000	2010-07-07	163 291	0,03
SEK	66 163 555	USD	-8 340 000	2010-07-07	162 096	0,03
MXN	248 041 035	USD	-19 082 281	2010-07-12	149 572	0,03
JPY	1 919 275 200	GBP	-14 400 000	2010-07-07	147 180	0,03
INR	439 946 120	USD	-9 313 000	2010-07-12	134 790	0,03
TWD	575 749 120	USD	-17 792 000	2010-07-09	130 759	0,02
SEK	50 890 680	NOK	-41 700 000	2010-07-07	128 935	0,02
GBP	9 542 705	USD	-14 150 000	2010-07-07	126 785	0,02
AUD	6 620 000	CAD	-5 808 256	2010-07-08	121 863	0,02
JPY	505 139 100	AUD	-6 620 000	2010-07-08	121 507	0,02
SEK	149 406 917	USD	-19 082 281	2010-07-12	116 617	0,02
GBP	9 535 683	USD	-14 150 000	2010-07-07	116 279	0,02
SEK	139 801 861	USD	-17 856 468	2010-07-07	108 239	0,02
USD	13 807 050	JPY	-1 214 261 000	2010-07-08	83 792	0,02
USD	14 400 000	GBP	-9 573 259	2010-07-07	77 505	0,01
USD	14 400 000	GBP	-9 576 474	2010-07-07	72 694	0,01
SEK	50 381 940	NOK	-41 700 000	2010-07-07	63 561	0,01
SEK	50 369 430	NOK	-41 700 000	2010-07-07	61 953	0,01
SEK	50 361 090	NOK	-41 700 000	2010-07-07	60 882	0,01
JPY	137 422 500	USD	-1 500 000	2010-07-07	53 098	0,01
PLN	11 353 631	USD	-3 310 000	2010-07-08	50 421	0,01
CAD	6 341 868	AUD	-7 020 000	2010-07-08	42 658	0,01
EUR	8 367 800	NOK	-66 427 780	2010-07-07	37 981	0,01
JPY	117 005 000	USD	-1 285 769	2010-07-08	36 639	0,01
JPY	162 436 500	USD	-1 800 000	2010-07-07	35 797	0,01
NOK	7 898 254	AUD	-1 400 000	2010-07-07	32 419	0,01
USD	1 689 684	GBP	-1 112 000	2010-07-08	26 003	0,00
CAD	25 862 400	AUD	-28 800 000	2010-07-07	25 839	0,00
USD	800 000	AUD	-917 739	2010-07-07	25 306	0,00
USD	7 494 521	EUR	-6 100 000	2010-07-07	22 437	0,00
USD	2 100 000	AUD	-2 463 719	2010-07-07	20 292	0,00
PLN	35 817 120	EUR	-8 640 000	2010-07-07	18 433	0,00
PLN	35 817 120	EUR	-8 640 000	2010-07-07	18 433	0,00
NOK	20 975 088	AUD	-3 800 000	2010-07-07	16 812	0,00
NOK	4 133 224	NZD	-900 000	2010-07-07	16 738	0,00
PLN	35 804 160	EUR	-8 640 000	2010-07-07	14 597	0,00
USD	16 815 532	GBP	-11 230 000	2010-07-06	14 385	0,00
GBP	953 000	USD	-1 411 584	2010-07-08	14 179	0,00
USD	700 000	AUD	-812 819	2010-07-07	13 872	0,00
USD	400 000	NZD	-563 695	2010-07-07	12 512	0,00

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited) suite						
USD	3 318 678	EUR	-2 700 000	2010-07-07	11 362	0,00
CNY	19 763 500	USD	-2 900 000	2010-08-03	10 828	0,00
JPY	416 803 050	USD	-4 700 000	2010-07-07	10 553	0,00
SEK	4 866 400	NOK	-4 000 000	2010-07-07	10 415	0,00
USD	3 806 149	EUR	-3 100 000	2010-07-07	8 860	0,00
USD	400 000	HUF	-91 494 000	2010-07-12	7 332	0,00
CNY	14 985 300	USD	-2 200 000	2010-08-03	7 080	0,00
USD	2 100 000	EUR	-1 709 207	2010-07-12	6 284	0,00
USD	2 088 654	EUR	-1 700 000	2010-07-09	6 249	0,00
NOK	6 628 620	AUD	-1 200 000	2010-07-07	6 064	0,00
USD	300 000	HUF	-68 687 517	2010-07-12	5 211	0,00
EUR	155 000	USD	-184 667	2010-07-08	5 193	0,00
USD	1 000 000	NZD	-1 447 274	2010-07-07	5 134	0,00
USD	1 100 000	GBP	-732 079	2010-07-12	4 744	0,00
CNY	44 161 000	USD	-6 500 000	2010-08-03	4 165	0,00
USD	2 700 000	CNY	-18 306 000	2010-08-03	3 837	0,00
IDR	3 662 000 000	USD	-400 000	2010-07-09	3 505	0,00
USD	300 000	NZD	-431 518	2010-07-07	3 372	0,00
GBP	202 507	USD	-300 000	2010-07-07	2 970	0,00
USD	1 000 000	HUF	-232 377 900	2010-07-12	2 695	0,00
GBP	803 864	USD	-1 200 000	2010-07-07	2 656	0,00
EUR	200 000	NOK	-1 576 800	2010-07-07	2 583	0,00
USD	737 502	EUR	-600 000	2010-07-09	2 535	0,00
USD	700 000	EUR	-569 476	2010-07-12	2 413	0,00
SEK	6 242 720	USD	-800 000	2010-07-07	2 197	0,00
CHF	71 000	USD	-63 826	2010-07-08	2 023	0,00
USD	859 464	EUR	-700 000	2010-07-09	2 002	0,00
TRY	800 000	ZAR	-3 858 480	2010-07-07	1 980	0,00
USD	800 000	EUR	-651 557	2010-07-12	1 867	0,00
TRY	700 000	ZAR	-3 377 255	2010-07-07	1 591	0,00
SEK	14 606 450	NOK	-12 200 000	2010-07-07	1 429	0,00
USD	100 000	TRY	-156 240	2010-07-08	1 416	0,00
SEK	3 901 550	USD	-500 000	2010-07-12	1 352	0,00
NOK	10 738 488	NZD	-2 400 000	2010-07-07	1 061	0,00
USD	100 000	TRY	-157 074	2010-07-08	890	0,00
USD	94 499	CHF	-101 000	2010-07-08	829	0,00
SEK	5 509 190	NOK	-4 600 000	2010-07-07	775	0,00
INR	103 180 000	USD	-2 200 000	2010-09-09	719	0,00
INR	32 627 000	USD	-700 000	2010-07-12	661	0,00
JPY	1 586 000	USD	-17 465	2010-07-08	460	0,00
TWD	12 858 000	USD	-400 000	2010-07-09	263	0,00
TWD	41 769 000	USD	-1 300 000	2010-07-09	246	0,00
AUD	200 000	CAD	-179 294	2010-07-08	89	0,00
					23 139 120	4,36
Actif financier à la juste valeur (coût US\$298 796 424)					360 142 881	67,80

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (courtier : JPMorgan Bank Limited)			
-1	Long Gilt Futures (LIFFE) September 2010	-269	-0,00
-729	90 Day Sterling Futures (LIFFE) September 2012	-234 794	-0,04
4 453	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) December 2010	-319 975	-0,06
-1 116	90 Day Sterling Futures (LIFFE) March 2012	-337 744	-0,06
-453	90 Day Sterling Futures (LIFFE) September 2011	-397 775	-0,07
-493	US 10yr Note Futures (CBT) September 2010	-967 734	-0,18
-3 385	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) December 2011	-1 742 497	-0,33
-5 302	90 Day Sterling Futures (LIFFE) December 2011	-2 388 503	-0,45
		-6 389 292	-1,20

Monnaie	Montant notional	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
CAD	561 000	2,8650 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-22	UBS	-8 669	-0,00
CAD	940 000	2,8650 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-22	UBS	-14 525	-0,00
CAD	699 000	3,0500 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	UBS	-15 384	-0,00
GBP	3 760 000	3,0400 %	GBP-LIBOR-BBA	2014-06-14	Deutsche Bank	-17 411	-0,00
CAD	1 272 000	2,8650 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-22	UBS	-19 655	-0,00
CAD	946 000	3,0500 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	UBS	-20 821	-0,00
CAD	1 517 000	2,8650 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-23	UBS	-23 442	-0,00
GBP	5 092 000	3,0400 %	GBP-LIBOR-BBA	2014-06-14	UBS	-23 579	-0,00
CAD	1 124 000	3,0500 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	UBS	-24 738	-0,00
CAD	1 388 000	3,1700 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-22	Deutsche Bank	-39 287	-0,01
CAD	2 560 000	3,0500 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	UBS	-54 490	-0,01
CAD	1 600 000	3,4120 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	JP Morgan	-59 566	-0,01
CAD	6 570 000	2,8650 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-22	UBS	-101 520	-0,02
CAD	4 887 000	3,0500 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	UBS	-104 020	-0,02
CAD	13 272 000	3,3450 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-115 555	-0,02
GBP	19 912 000	3,4400 %	GBP-LIBOR-BBA	2020-06-25	UBS	-152 368	-0,03
CAD	17 975 000	3,3450 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-156 503	-0,03
CAD	10 401 000	2,8650 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-22	UBS	-163 474	-0,03
CAD	7 707 000	3,0500 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	UBS	-169 624	-0,03
GBP	21 000 000	3,4450 %	GBP-LIBOR-BBA	2020-06-24	UBS	-174 579	-0,03
CAD	4 500 000	3,4450 %	CAD-BA-CDOR	2015-04-21	Deutsche Bank	-179 375	-0,03
CAD	21 238 000	3,3450 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-184 913	-0,03
CAD	27 957 000	3,3450 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-243 413	-0,05
CAD	16 011 000	2,9850 %	CAD-BA-CDOR	2013-01-08	Deutsche Bank	-282 349	-0,05
CAD	19 340 000	2,8650 %	CAD-BA-CDOR	2015-03-22	Deutsche Bank	-298 842	-0,06
CAD	28 297 000	3,5000 %	CAD-BA-CDOR	2014-02-22	JP Morgan	-301 560	-0,06
GBP	19 563 000	3,5100 %	GBP-LIBOR-BBA	2020-06-18	UBS	-332 701	-0,06
GBP	19 563 000	3,5225 %	GBP-LIBOR-BBA	2020-06-18	UBS	-364 704	-0,07
GBP	19 425 000	3,5275 %	GBP-LIBOR-BBA	2020-06-17	UBS	-375 038	-0,07
GBP	92 301 000	3,0275 %	GBP-LIBOR-BBA	2014-06-14	Deutsche Bank	-394 618	-0,07
GBP	91 287 000	3,0400 %	GBP-LIBOR-BBA	2014-06-14	UBS	-422 705	-0,08
CAD	64 290 000	3,3450 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-559 754	-0,11
CAD	17 844 000	3,3100 %	CAD-BA-CDOR	2015-06-16	Deutsche Bank	-597 065	-0,11
CAD	74 352 000	3,3450 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-647 361	-0,12

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Monnaie	Montant notionel	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
CAD	40 499 000	3,8160 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-692 039	-0,13
CAD	68 852 000	3,4738 %	CAD-BA-CDOR	2014-02-13	UBS	-723 023	-0,14
CAD	77 500 000	2,7142 %	CAD-BA-CDOR	2013-01-08	Deutsche Bank	-983 197	-0,19
CAD	60 000 000	4,1975 %	CAD-BA-CDOR	2014-04-23	Deutsche Bank	-1 257 284	-0,24
CAD	145 584 000	3,3450 %	CAD-BA-CDOR	2014-01-30	UBS	-1 267 557	-0,24
CAD	87 376 000	2,8150 %	CAD-BA-CDOR	2013-01-04	UBS	-1 290 532	-0,24
CAD	117 000 000	3,6020 %	CAD-BA-CDOR	2014-03-15	UBS	-1 371 132	-0,26
						-14 228 373	-2,68

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)						
INR	9 310 000	USD	-200 000	2010-07-12	-69	-0,00
USD	15 948 266	GBP	-10 660 000	2010-07-06	-107	-0,00
AUD	400 000	NZD	-491 373	2010-07-08	-137	-0,00
AUD	200 000	CAD	-179 915	2010-07-08	-495	-0,00
AUD	1 500 000	NZD	-1 842 726	2010-07-07	-502	-0,00
EUR	100 000	GBP	-82 250	2010-07-08	-560	-0,00
IDR	4 532 500 000	USD	-500 000	2010-07-09	-577	-0,00
INR	32 781 000	USD	-700 000	2010-09-09	-816	-0,00
USD	400 000	GBP	-267 957	2010-07-12	-888	-0,00
NOK	966 152	GBP	-100 000	2010-07-08	-1 090	-0,00
NOK	3 567 320	NZD	-800 000	2010-07-07	-1 518	-0,00
CNY	16 962 500	USD	-2 500 000	2010-08-03	-1 712	-0,00
INR	13 884 000	USD	-300 000	2010-07-12	-1 843	-0,00
PLN	407 425	EUR	-100 000	2010-07-08	-1 905	-0,00
SEK	3 875 638	USD	-500 000	2010-07-12	-1 978	-0,00
TRY	600 000	ZAR	-2 920 530	2010-07-07	-1 991	-0,00
IDR	11 778 000 000	USD	-1 300 000	2010-07-09	-2 218	-0,00
AUD	300 000	NZD	-371 993	2010-07-08	-2 484	-0,00
PLN	405 420	EUR	-100 000	2010-07-08	-2 498	-0,00
NOK	3 236 723	USD	-500 000	2010-07-12	-2 547	-0,00
EUR	100 000	GBP	-83 653	2010-07-08	-2 659	-0,00
PLN	4 956 840	EUR	-1 200 000	2010-07-07	-2 697	-0,00
PLN	11 173 236	USD	-3 310 000	2010-07-08	-2 972	-0,00
TWD	15 965 000	USD	-500 000	2010-07-09	-3 018	-0,00
PLN	663 663	USD	-200 000	2010-07-08	-3 571	-0,00
KRW	484 540 000	USD	-400 000	2010-07-09	-3 591	-0,00
CNY	8 704 934	USD	-1 286 000	2010-08-03	-3 911	-0,00
SEK	7 751 479	USD	-1 000 000	2010-07-07	-3 926	-0,00
USD	400 000	GBP	-270 013	2010-07-12	-3 964	-0,00
USD	1 800 000	JPY	-159 625 800	2010-07-09	-4 090	-0,00
USD	3 310 000	TRY	-5 252 639	2010-07-08	-4 278	-0,00
GBP	665 518	USD	-1 000 000	2010-07-07	-4 322	-0,00
KRW	1 583 400 000	USD	-1 300 000	2010-07-09	-4 598	-0,00
USD	2 100 000	JPY	-186 222 120	2010-07-12	-4 784	-0,00
CAD	1 788 960	AUD	-2 000 000	2010-07-07	-4 830	-0,00

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited) suite						
PLN	658 290	USD	-200 000	2010-07-08	-5 161	-0,00
SEK	10 854 530	USD	-1 400 000	2010-07-12	-5 185	-0,00
AUD	700 000	NZD	-867 209	2010-07-07	-5 232	-0,00
PLN	1 332 800	USD	-400 000	2010-07-07	-5 492	-0,00
NOK	7 119 087	USD	-1 100 000	2010-07-07	-5 576	-0,00
GBP	1 309 000	USD	-1 964 547	2010-07-08	-6 155	-0,00
NOK	9 068 220	USD	-1 400 000	2010-07-12	-6 304	-0,00
PLN	4 708 480	USD	-1 400 000	2010-07-12	-6 803	-0,00
PLN	1 666 600	USD	-500 000	2010-07-12	-6 868	-0,00
NOK	3 207 700	USD	-500 000	2010-07-12	-7 008	-0,00
CNY	33 219 550	USD	-4 900 000	2010-08-03	-7 325	-0,00
AUD	2 000 000	NZD	-2 467 276	2010-07-07	-7 755	-0,00
CNY	19 633 000	USD	-2 900 000	2010-08-03	-8 393	-0,00
PLN	6 051 780	USD	-1 800 000	2010-07-07	-8 677	-0,00
MXN	17 932 320	USD	-1 400 000	2010-07-07	-8 916	-0,00
PLN	1 659 041	USD	-500 000	2010-07-07	-8 925	-0,00
PLN	1 659 623	USD	-500 000	2010-07-12	-8 933	-0,00
MXN	17 940 720	USD	-1 400 000	2010-07-12	-8 967	-0,00
SEK	19 383 200	USD	-2 500 000	2010-07-07	-9 235	-0,00
MXN	6 324 500	USD	-500 000	2010-07-12	-9 630	-0,00
MXN	6 321 250	USD	-500 000	2010-07-07	-9 635	-0,00
GBP	1 000 000	JPY	-133 258 900	2010-07-07	-9 948	-0,00
MXN	6 305 700	USD	-500 000	2010-07-07	-10 841	-0,00
MXN	6 308 450	USD	-500 000	2010-07-12	-10 875	-0,00
USD	2 600 000	CNY	-17 737 200	2010-08-03	-12 388	-0,00
NOK	5 772 510	USD	-900 000	2010-07-07	-12 587	-0,00
NOK	18 131 680	USD	-2 800 000	2010-07-07	-12 600	-0,00
CNY	13 167 465	USD	-1 952 500	2010-08-03	-13 156	-0,00
CNY	33 857 500	USD	-5 000 000	2010-08-03	-13 366	-0,00
USD	700 000	JPY	-63 169 330	2010-07-09	-13 939	-0,00
CAD	516 036	USD	-500 000	2010-07-07	-14 403	-0,00
CAD	516 052	USD	-500 000	2010-07-12	-14 403	-0,00
PLN	13 650 109	EUR	-3 310 000	2010-07-08	-14 418	-0,00
KRW	592 500 000	USD	-500 000	2010-07-09	-15 267	-0,00
USD	800 000	JPY	-72 190 400	2010-07-12	-15 935	-0,00
CAD	514 405	USD	-500 000	2010-07-12	-15 953	-0,00
AUD	300 000	JPY	-23 876 310	2010-07-08	-16 637	-0,00
CNY	136 358 400	USD	-20 100 000	2010-08-03	-16 725	-0,00
CNY	22 288 200	USD	-3 300 000	2010-08-03	-17 327	-0,00
CAD	1 469 230	USD	-1 400 000	2010-07-12	-17 477	-0,00
CAD	1 469 180	USD	-1 400 000	2010-07-07	-17 481	-0,00
AUD	400 000	JPY	-31 464 560	2010-07-08	-17 994	-0,00
CNY	18 204 750	USD	-2 700 000	2010-08-03	-18 750	-0,00
USD	600 000	JPY	-54 969 000	2010-07-09	-21 259	-0,00
CAD	720 146	USD	-700 000	2010-07-07	-22 332	-0,00
CNY	21 574 400	USD	-3 200 000	2010-08-03	-22 457	-0,00
CNY	27 145 800	USD	-4 021 600	2010-08-03	-23 485	-0,00
NOK	124 003 343	USD	-19 082 281	2010-07-12	-24 185	-0,00
NOK	23 600 000	JPY	-323 206 720	2010-07-07	-24 713	-0,00

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited) suite						
USD	700 000	JPY	-64 128 400	2010-07-12	-24 814	-0,00
ZAR	69 530 400	TRY	-14 400 000	2010-07-07	-25 508	-0,00
AUD	6 620 000	NZD	-8 166 035	2010-07-08	-25 511	-0,00
GBP	700 000	JPY	-95 007 843	2010-07-07	-26 477	-0,00
CNY	24 938 000	USD	-3 700 000	2010-08-03	-27 056	-0,01
AUD	6 620 000	NZD	-8 168 862	2010-07-08	-27 454	-0,01
CNY	86 023 450	USD	-12 700 000	2010-08-03	-30 208	-0,01
GBP	1 200 000	JPY	-161 658 720	2010-07-07	-31 694	-0,01
CNY	32 366 400	USD	-4 800 000	2010-08-03	-32 979	-0,01
NOK	9 000 000	JPY	-125 499 600	2010-07-07	-34 772	-0,01
NOK	253 697 357	USD	-39 042 376	2010-07-07	-41 250	-0,01
NZD	35 302 464	AUD	-28 800 000	2010-07-07	-43 892	-0,01
CNY	54 000 000	USD	-8 000 000	2010-08-03	-46 718	-0,01
USD	28 609 286	EUR	-23 394 356	2010-07-12	-47 942	-0,01
USD	3 420 000	PLN	-11 750 436	2010-07-08	-57 866	-0,01
EUR	4 965 000	GBP	-4 103 920	2010-07-08	-58 029	-0,01
NOK	7 800 000	JPY	-111 423 000	2010-07-07	-60 160	-0,01
AUD	6 620 000	JPY	-499 866 270	2010-07-08	-61 915	-0,01
EUR	5 183 000	USD	-6 417 072	2010-07-08	-68 138	-0,01
CAD	8 785 940	USD	-8 340 000	2010-07-07	-72 307	-0,01
TRY	24 825 400	ZAR	-120 775 571	2010-07-07	-74 122	-0,01
AUD	13 900 000	NZD	-17 184 570	2010-07-07	-79 334	-0,01
AUD	13 900 000	NZD	-17 188 462	2010-07-07	-82 010	-0,02
PLN	64 210 923	USD	-19 082 281	2010-07-12	-82 848	-0,02
JPY	1 214 261 000	USD	-13 807 050	2010-07-08	-83 792	-0,02
JPY	1 214 261 000	USD	-13 807 050	2010-07-08	-83 792	-0,02
CNY	94 764 400	USD	-14 060 000	2010-08-03	-102 814	-0,02
AUD	6 620 000	JPY	-503 947 500	2010-07-08	-108 040	-0,02
AUD	6 620 000	JPY	-506 158 580	2010-07-08	-133 029	-0,03
EUR	14 400 000	USD	-17 774 784	2010-07-07	-135 766	-0,03
NOK	67 372 895	EUR	-8 567 800	2010-07-07	-137 674	-0,03
EUR	14 400 000	USD	-17 777 664	2010-07-07	-138 646	-0,03
PLN	27 698 183	USD	-8 340 000	2010-07-07	-141 357	-0,03
NOK	31 724 784	GBP	-3 360 000	2010-07-08	-150 051	-0,03
PLN	27 622 080	USD	-8 340 000	2010-07-07	-163 883	-0,03
USD	101 264 888	EUR	-82 806 831	2010-07-07	-167 831	-0,03
CAD	20 002 774	USD	-18 994 183	2010-07-07	-171 291	-0,03
CAD	20 095 379	USD	-19 082 281	2010-07-12	-172 840	-0,03
EUR	16 791 200	GBP	-13 867 852	2010-07-07	-179 537	-0,03
EUR	17 060 000	USD	-21 089 572	2010-07-08	-191 904	-0,04
EUR	13 900 000	GBP	-11 511 980	2010-07-07	-196 453	-0,04
AUD	28 300 000	NZD	-35 048 701	2010-07-07	-203 737	-0,04
USD	8 340 000	JPY	-761 050 020	2010-07-07	-261 104	-0,05
USD	8 340 000	JPY	-761 141 760	2010-07-07	-262 141	-0,05
USD	28 915 503	AUD	-34 576 341	2010-07-07	-271 544	-0,05
AUD	6 720 000	JPY	-527 317 258	2010-07-08	-287 757	-0,05
USD	16 736 851	EUR	-13 900 000	2010-07-07	-289 701	-0,05
USD	14 709 286	GBP	-10 046 880	2010-07-12	-321 743	-0,06
USD	16 692 788	EUR	-13 900 000	2010-07-07	-333 764	-0,06

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited) suite						
EUR	13 900 000	GBP	-11 612 130	2010-07-07	-346 286	-0,07
USD	46 074 298	GBP	-31 060 000	2010-07-06	-397 414	-0,07
NOK	142 199 982	NZD	-32 387 000	2010-07-07	-402 510	-0,08
GBP	14 150 000	JPY	-1 918 273 050	2010-07-07	-509 877	-0,10
GBP	13 900 000	JPY	-1 887 578 300	2010-07-07	-537 000	-0,10
GBP	13 900 000	JPY	-1 889 774 500	2010-07-07	-561 821	-0,11
NOK	279 415 156	AUD	-51 575 450	2010-07-07	-581 818	-0,11
GBP	13 900 000	JPY	-1 891 845 600	2010-07-07	-585 228	-0,11
USD	13 900 000	NZD	-21 111 145	2010-07-07	-611 943	-0,12
USD	28 257 699	EUR	-23 630 000	2010-07-09	-687 736	-0,13
USD	24 464 000	JPY	-2 236 486 648	2010-07-09	-812 759	-0,15
USD	27 800 000	GBP	-19 165 409	2010-07-07	-873 254	-0,16
USD	28 609 286	JPY	-2 612 162 257	2010-07-12	-914 790	-0,17
USD	13 900 000	CHF	-15 987 641	2010-07-07	-927 168	-0,17
EUR	14 845 200	CHF	-20 906 495	2010-07-07	-1 204 627	-0,23
NOK	323 108 113	JPY	-4 566 971 626	2010-07-07	-1 942 510	-0,37
					-18 450 157	-3,47
Passif financier à sa juste valeur					-39 067 822	-7,35
Actif financier total à la juste valeur					321 075 059	60,44
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					210 131 248	39,56
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					531 206 307	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					8 008	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					531 214 315	
Analyse du total de l'actif						%
Titres négociables autres que ceux admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs						56,51
Instruments dérivés hors cote						4,28
Ajustement sur la base du cours moyen						-0,35
Actif net à court terme						39,56
						100,00

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
UK Treasury 4,25 % 2039-09-07	77 737	US Treasury Bill 0 % 2010-11-04	46 275
US Treasury Bill 0 % 2010-11-04	74 931	US Treasury Bill 0 % 2011-05-05	16 866
US Treasury Bill 0 % 2011-05-05	74 738	US Treasury Bill 0 % 2011-03-10	15 948
US Treasury Bill 0 % 2011-03-10	42 496	USD/JPY (OTC) 94,5 Calls 08 April 2010 JPM	83
US Treasury N/B 0,875 % 2011-05-31	42 490	USD/TRY (OTC) 1,45 Puts 1,55 KO 7 May 2010 JPM	31
US Treasury Bill 0 % 2010-10-28	32 501	EUR/USD (OTC) 1,55 Call 23 Dec2009	25
US Treasury Bill 0 % 2011-04-07	32 495	EUR/USD (OTC) 1,56 Call 23 Dec2009	18
USD/EUR(OTC) 1 Calls Binary 1-Touch April 2011	295		
USD/EUR(OTC) 1,01 Calls Binary 1-Touch October 2010	148		
USD/TRY (OTC) 1,50 Puts 1,55 KO 7 May 2010 JP	88		
USD/JPY (OTC) 92,5 Puts 08 April 2010 JPM	81		
EUR/USD (OTC) 1,52 Call 23 Dec2009	34		
EUR/USD (OTC) 1,53 Call 23 Dec2009	25		
NOK/JPY (OTC) 17,45 Digital Calls 28 May 2010	23		
NOK/JPY (OTC) 17,77 Digital Calls 27 May 2010	23		
EUR/USD (OTC) 1,58 Call 23 Dec2009	5		
EUR/USD (OTC) 1,59 Call 23 Dec2009	3		
		Total pour l'exercice	79 246
Total pour l'exercice	378 113		

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a sous-performé son indice, le MSCI World Index, entre son lancement le 19 novembre 2009 et le 30 juin 2010 (les performances ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an).

Un rendement relativement élevé a été facilité, d'abord, par notre forte position en liquidités, qui exprime notre opinion, généralement prudente, des marchés et, ensuite, par plusieurs participations qui ont surperformé l'indice, notamment Berkshire Hathaway et plusieurs titres dans la télévision par câble et satellite (notamment DIRECTV, Liberty Media et Cablevision). La performance relative a été limitée par nos positions dans Transocean et Porsche.

Nous restons préoccupés en ce qui concerne l'économie mondiale. Jusqu'à présent, comme société, nous avons repoussé toutes les décisions douloureuses à demain ou, mieux encore, jusqu'à la prochaine élection. General Motors ne fait pas faillite – elle obtient un prêt. Le prix de l'immobilier reste élevé ; les maisons ne se vendent pas facilement, les employés ne peuvent pas partir. L'effet le plus pernicieux de la situation est que les marchés deviennent poisseux et ne fonctionnent pas bien – les signaux de prix deviennent illisibles. Plus les marchés ont besoin de temps pour y voir clair, plus cela distend l'activité économique. Il est peut-être souhaitable que les personnes demeurent dans des habitations individuelles mais il faut être clair sur le coût que cela représente pour les ménages et la société. On ne doit pas agir sur ce résultat en gonflant artificiellement le prix de l'immobilier et en conservant des chiffres illusoire au bilan, que ce soit celui d'une société ou d'une personne.

Malheureusement, le palliatif existe depuis si longtemps que, pour la plupart d'entre nous, nous avons appris à nous y adapter. Modifier notre façon de faire, cela veut dire effectuer une révolution copernicienne de nos habitudes quotidiennes. Cette démarche peut être stimulante et elle peut aussi être salutaire – mais elle risque de ne pas être simple. Comme Saint Augustin demandant au Seigneur de le faire chaste, mais pas tout de suite, la plupart d'entre nous comprend l'enjeu intellectuel de remettre de l'ordre dans la maison « finances ». C'est comme faire un régime : plus facile d'envisager de le commencer demain, parce que ce soir, on fait la fête. Les marchés financiers ne vont plus nous laisser encore du temps pour remettre à demain notre régime. Cela signifie un long processus d'abandon de l'effet de levier, comme ce qui s'est passé au Japon après l'éclatement de la bulle en 1989.

On pourra bien dire que nous, aux États-Unis, nous ne sommes pas comme au Japon, que les sociétés sont différentes. Bien sûr. Mais la fin de l'effet de levier a comme un goût d'universalité. L'histoire ne se répète pas – mais elle pourrait bien bégayer. Les prochaines années pourraient bien être très frustrantes pour nombre d'investisseurs en actions, tout comme elles l'ont été au cours des quinze dernières années (à peu près) au Japon. Les valorisations vont se comprimer au fur et à mesure que les prévisions de croissance vont baisser. Aux États-Unis, cela va beaucoup ressembler aux années 90, mais à l'envers. C'est ce qu'un commentateur, Mohammed El-Erian, a appelé « la nouvelle normalité ».

Comment allons-nous réagir face à cet environnement ? Pas très bien. Probablement avec pas mal de bruit et d'amertume. Politiciens et économistes vont adopter un départ arrêté, en malmenant la qualité – un peu comme un apprenti conducteur confronté, pour la première fois, à une boîte manuelle. Finalement, avec le temps, nous parviendrons à un nouvel équilibre qui permettra le redémarrage de la croissance économique, mais ce ne sera pas facile d'y arriver sans une forte dose de dommages collatéraux.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	%
États-Unis	21,57
Australie	2,95
Allemagne	2,38
Hong Kong	0,05
Contrats de change à terme	1,07
Actif net à court terme	71,99
	100,00

Analyse par secteur	%
Médias	9,67
Assurance	6,86
Alimentation, boissons et tabac	3,46
Automobiles et composants	2,38
Fonds externes (Autre)	2,06
Logiciels et services	1,07
Transports	0,89
Énergie	0,55
Contrats de change à terme	1,07
Actif net à court terme	71,99
	100,00

Analyse par type d'investissement	%
Actions cotées	26,94
Contrats de change à terme	1,07
Actif net à court terme	71,99
	100,00

GAM Star Global Selector

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
20 000	Berkshire Hathaway	1 592 199	4,72
46 700	DIRECTV	1 583 597	4,70
20 000	Philip Morris International	916 600	2,72
31 300	Cablevision Systems	751 513	2,23
814 686	Alternative Investment Trust	695 222	2,06
19 600	Loews	652 092	1,93
21 266	Liberty Global	552 703	1,64
4 956	Volkswagen (Non Voting) Pfd	439 434	1,30
8 900	Liberty Media 'A'	372 999	1,11
8 400	Porsche Automobil	361 148	1,07
17 300	AOL	359 667	1,07
390 000	Macquarie Atlas Roads	300 022	0,89
9 600	Coca-Cola Enterprises	248 256	0,74
3 800	Conoco Phillips	186 314	0,55
1 452	Platinum Underwriters Holdings	52 693	0,16
46 000	Asia Financial Holdings Limited HKD1,00	16 597	0,05
		9 081 056	26,94

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Bank of America)						
CHF	3 414 000	USD	-2 960 971	2010-07-08	208 049	0,62
EUR	4 171 000	USD	-4 969 329	2010-07-08	134 041	0,40
GBP	726 000	USD	-1 041 919	2010-07-08	43 158	0,13
GBP	91 000	USD	-130 617	2010-07-08	5 391	0,02
CHF	37 000	USD	-33 306	2010-07-08	1 039	0,00
GBP	12 000	USD	-17 575	2010-07-08	360	0,00
GBP	45 000	USD	-66 974	2010-07-08	284	0,00
GBP	9 000	USD	-13 329	2010-07-08	123	0,00
					392 444	1,16
Actif financier à la juste valeur (coût US\$8 796 548)					9 473 500	28,11

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Bank of America)						
USD	57 546	CHF	-62 000	2010-07-08	-6	-0,00
GBP	34 000	USD	-50 891	2010-07-08	-75	-0,00
EUR	51 000	USD	-63 096	2010-07-08	-695	-0,00
EUR	2 429 000	USD	-2 983 176	2010-07-08	-11 204	-0,03
EUR	1 973 000	USD	-2 433 893	2010-07-08	-19 855	-0,06
Passif financier à sa juste valeur					-31 833	-0,09
Actif financier total à la juste valeur					9 441 667	28,01
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					24 262 359	71,99
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					33 704 026	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					-	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					33 704 026	
Analyse du total de l'actif						%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)						26,94
Instruments dérivés hors cote						1,07
Actif net à court terme						71,99
						100,00

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
DIRECTV	1 798	Transocean	879
Berkshire Hathaway	1 333	DIRECTV	382
Transocean	1 195	YRC Worldwide	343
Philip Morris International	986	Madison Square Garden	142
Alternative Investment Trust	784	Liberty Media-Starz	134
Cablevision Systems	778	Volkswagen (Non Voting) Pfd	70
Loews	691	Volkswagen NPR 13-04-2010	7
Porsche Automobil	593		
Volkswagen (Non Voting) Pfd	514		
AOL	448	Total pour l'exercice	1 957
Liberty Global	418		
Macquarie Atlas Roads	270		
Coca-Cola Enterprises	244		
YRC Worldwide Inc. 20 % Cnv. Pfd Perp.	237		
Liberty Media 'A'	205		
Conoco Phillips	196		
Liberty Media-Starz	125		
Platinum Underwriters Holdings	52		
Asia Financial Holdings Limited	17		
Total pour l'exercice	10 884		

GAM Star Japan Equity

Gestionnaire : Lesley Kaye

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a connu un rendement de -7,1 % (mesuré selon la classe de capitalisation JPY) sur 12 mois jusqu'au 30 juin 2010, à rapprocher du rendement de l'indice Topix, soit -7,9 %.

Suite à une période durable de sous-performance, les actions japonaises ont rebondi par rapport aux marchés actions mondiaux à la fin novembre. La reprise a été menée par les secteurs cycliques – transports, valeurs technologiques et acier – bénéficiaires de la reprise de la demande extérieure. L'optimisme des investisseurs a également été dopé par des signes de reprise nationale – longtemps attendue – au Japon, notamment une baisse du chômage et une reprise de la consommation. Cela dit, la remonté cyclique a connu une fin brutale au cours des derniers mois de la période de référence, car les présomptions sur la reprise mondiale ont dû être modérées avec la crise européenne sur les dettes souveraines et les efforts menés par la Chine pour ralentir son économie avec une politique monétaire plus rude. Une partie du marché japonais a été liquidée sans ménagement, mais sur de faibles volumes, certains gros exportateurs subissant de fortes pertes. Cette forte hausse de l'aversion au risque s'est fondée sur une combinaison de craintes pour la croissance et de mouvements de change préjudiciables, le yen se renforçant face à l'euro et à la livre.

Pour l'essentiel de la période, le fonds a nettement surpondéré les valeurs technologiques, industrielles et matières premières, avec une exposition sensible à la Chine. Ce positionnement a été payant sur l'essentiel de l'année, ce qui a permis au fonds de connaître des gains significatifs par rapport à son indice. Mais à la suite d'un mouvement fort, nous avons commencé à prendre nos bénéfices et à amener le fonds vers une position plus équilibrée avant la correction du marché au deuxième trimestre de 2010. Les produits de la vente ont été utilisés pour augmenter l'exposition aux actions nationales en particulier. Malgré ces modifications, le fonds a rendu une partie de sa surperformance effectuée avec la chute des marchés en mai et juin. Pour autant, les valeurs technologiques, les matières premières et les ventes en gros, sans oublier des valeurs industrielles choisies ont été des contributeurs-clés à la surperformance par rapport à l'indice, tout au long de l'année ; la surpondération sur les banques, qui avaient limité la performance sur l'essentiel de l'année, a finalement donné des signes encourageants à la fin de la période de rapport.

Même si nous nous attendons à ce que le marché soit grevé par des incertitudes sur le court terme, nous pensons que les fondamentaux japonais de long terme sont concurrentiels. Les perspectives de gain sont fortes, compte tenu du bon impact des flux de revenus de la croissance sur des bases de charges nettement amoindries et des valorisations très faibles. De plus, des entreprises solides et la confiance des consommateurs nourrissent les espoirs d'une poursuite de la progression de l'économie nationale. Les modifications du paysage politique japonais, notamment la perte du pouvoir par le LDP (qui l'avait de longue date) au profit du DPJ qui entre au gouvernement, peut fournir un soutien supplémentaire aux marchés financiers, avec un accent mis sur la limitation de la hausse du yen et le rapprochement de la fiscalité nationale des standards internationaux.

A la fin de l'année de rapport, le fonds est un peu surpondéré sur les technologiques et les actions nationales japonaises – nous pensons que ces titres sont moins bien reconnus que dans le secteur export. Nous restons surpondérés dans les banques, qui restent valorisées de manière attractive et qui devraient progresser sitôt leurs programmes majeurs de levées de fonds de capital achevés. Inversement, le fonds est sous-pondéré sur les valeurs industrielles et les actions coûteuses et défensives.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
Japan	96,79	97,39
Europe	–	0,84
Royaume-Uni	–	0,20
États-Unis	–	-0,13
Contrats de change à terme	-4,22	–
Actif net à court terme	7,43	1,70
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Bancaire	13,54	12,17
Biens d'équipement	10,77	16,26
Biens de consommation durables et habillement	9,98	7,53
Automobiles et composants	8,38	8,89
Matériaux	7,67	8,32
Équipement technologique et informatique	7,34	8,20
Semi-conducteurs et équipement	6,62	5,34
Transports	4,57	2,88
Logiciels et services	3,86	5,34
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	3,41	2,91
Vente au détail	2,94	2,61
Produits financiers diversifiés	2,86	2,72
Alimentation, boissons et tabac	2,80	1,74
Assurance	2,71	3,17
Services de télécommunication	2,45	1,08
Alimentation et commerce de détail	2,04	1,90
Immobilier	1,94	2,92
Énergie	1,50	1,97
Fonds externes	0,81	0,50
Équipements et services de santé	0,60	0,20
Contrats de change à terme	-4,22	0,88
Médias	–	0,72
Contrats à terme sur indice boursier	–	0,05
Actif net à court terme	7,43	1,70
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	96,79	96,87
Contrats de change à terme	-4,22	0,88
Autres fonds	–	0,50
Contrats à terme sur indice boursier	–	0,05
Actif net à court terme	7,43	1,70
	100,00	100,00

GAM Star Japan Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur ¥	Actif net %
693 300	Sumitomo Mitsui Financial Group	1 755 435 600	4,64
562 600	Toyota Motor	1 729 995 000	4,58
3 695 400	Mitsubishi UFJ Financial Group	1 492 941 600	3,95
55 500	Nintendo	1 460 760 000	3,86
498 200	Sony	1 185 716 000	3,14
3 589 000	Chuo Mitsui Trust Holdings	1 130 535 000	2,99
3 825 000	All Nippon Airways	1 082 475 000	2,86
942 000	Kirin Holdings	1 056 924 000	2,80
3 506 000	Nippon Steel	1 034 270 000	2,74
192 000	Rohm	1 029 120 000	2,72
6 888	NTT DoCoMo	926 436 000	2,45
479 600	Shionogi	883 423 200	2,34
87 000	Fanuc	881 310 000	2,33
1 502 000	Fujitsu	839 618 000	2,22
140 190	Yamada Denki	815 905 800	2,16
1 145 000	Shimadzu Corp	771 730 000	2,04
489 100	Nikon	758 594 100	2,01
5 061 700	Mizuho Financial Group	739 008 200	1,95
1 878 000	Furukawa Electric	734 298 000	1,94
489 100	SUMCO Corp	727 780 800	1,93
605 700	Yamaha Motor	716 543 100	1,90
373 800	MS&AD Insurance Group Holdings	715 827 000	1,89
1 555 000	Toshiba	691 975 000	1,83
1 964 000	Sumitomo Chemical	681 508 000	1,80
327 000	Seven & I	669 369 000	1,77
1 446 000	Toray Industries	617 442 000	1,63
119 500	Tokyo Electron	580 172 500	1,53
1 145	Inpex	568 492 500	1,50
726 750	Namco Bandai Holdings	567 591 750	1,50
771 900	Itochu	543 417 600	1,44
957 500	Daifuku	525 667 500	1,39
532 400	Yamaha Corporation	487 678 400	1,29
73 750	ORIX	477 900 000	1,26
110 600	Murata Manufacturing	470 050 000	1,24
516 700	Sumitomo Corp	462 446 500	1,22
551 000	Daiwa House Industry	442 453 000	1,17
334 200	Toyota Tsusho Corp	428 110 200	1,13
1 563 000	Isuzu Motors	420 447 000	1,11
137 700	Eisai	406 903 500	1,08
355 200	Panasonic	397 824 000	1,05
493 000	Sekisui House	376 159 000	0,99
685 500	Nomura Holdings	333 838 500	0,88
803 000	Nippon Express	322 806 000	0,85
54 200	East Japan Railway	320 864 000	0,85
161 950	T&D	309 972 300	0,82
1 911 000	Showa Denko K K	309 582 000	0,82
1 511 000	Kajima Corp	306 733 000	0,81
34 738	R/N Small Cap Core Index ETF	305 347 020	0,81
122 400	Denso	302 695 200	0,80
234 000	Mitsubishi Estate	291 096 000	0,77

GAM Star Japan Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur ¥	Actif net %
135 900	JAFCO	269 082 000	0,71
2 280 000	Taiheiyo Cement Corp	257 640 000	0,68
639	M3	227 484 000	0,60
121 700	Hikari Tsushin	193 868 100	0,51
223 000	Asahi Glass	187 989 000	0,50
119 200	Elpida Memory	165 330 400	0,44
108 000	AEON	101 952 000	0,27
31 200	Autobacs Seven	100 620 000	0,27
		36 591 153 350	96,79

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés ¥	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)						
JPY	237 042 960	GBP	-1 778 000	2010-07-30	2 280 324	0,01
JPY	432 243 160	USD	-4 883 000	2010-07-30	855 125	0,00
JPY	360 747 300	EUR	-3 331 000	2010-07-30	648 835	0,00
JPY	141 366 440	USD	-1 597 000	2010-07-30	279 650	0,00
JPY	6 107 880	USD	-69 000	2010-07-30	12 109	0,00
					4 076 043	0,01

Actif financier à la juste valeur (coût ¥58 456 530 747) 36 595 229 413 96,79

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Pertes non réalisées ¥	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : JPMorgan Bank Limited)						
EUR	85 000	JPY	-9 697 650	2010-07-30	-508 903	-0,00
USD	440 000	JPY	-40 508 600	2010-07-30	-1 637 597	-0,00
EUR	274 000	JPY	-31 260 660	2010-07-30	-1 640 362	-0,00
EUR	453 000	JPY	-56 072 340	2010-07-30	-7 102 900	-0,02
EUR	2 197 000	JPY	-250 655 730	2010-07-30	-13 152 525	-0,03
EUR	1 379 000	JPY	-170 692 620	2010-07-30	-21 622 194	-0,06
USD	8 289 000	JPY	-763 126 785	2010-07-30	-30 849 370	-0,08
EUR	13 751 000	JPY	-1 568 851 590	2010-07-30	-82 321 530	-0,22
GBP	10 756 000	JPY	-1 509 389 480	2010-07-30	-89 230 312	-0,24
USD	28 301 000	JPY	-2 605 531 565	2010-07-30	-105 328 581	-0,28
EUR	12 009 000	JPY	-1 486 474 020	2010-07-30	-188 296 539	-0,50
EUR	67 418 000	JPY	-8 343 762 240	2010-07-30	-1 056 931 337	-2,80

Passif financier à sa juste valeur -1 598 622 151 -4,23

GAM Star Japan Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

	Juste valeur ¥	Actif net %
Actif financier total à la juste valeur	34 996 607 262	92,57
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)	2 810 151 960	7,43
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables	37 806 759 222	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	53 651 855	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur	37 860 411 077	
Analyse du total de l'actif		%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)		96,79
Instruments dérivés hors cote		-4,22
Actif net à court terme		7,43
		100,00

GAM Star Japan Equity

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant ¥000s	Principaux ventes	Produit ¥000s
All Nippon Airways	1 384 378	Mitsubishi	2 178 689
Seven & I	1 346 759	NTT Data Corp	1 449 580
Sony	1 257 833	Tokyo Electron	1 352 559
Kirin Holdings	1 227 209	Asahi Glass	1 074 062
Sumitomo Mitsui Financial Group	1 065 048	Toyota Motor	906 943
Fujitsu	955 263	AEON	898 426
Mizuho Financial Group	954 579	Furukawa Electric	879 708
Tokyo Electron	743 731	THK	858 628
Tokyo Electric Power	723 900	Seven & I	809 055
Rohm	717 385	Yokogawa Electric Corp	788 892
Kansai Electric Power	702 343	Kirin Holdings	775 375
THK	686 446	Tokyo Electric Power	762 350
Furukawa Electric	573 200	Kawasaki Kisen Kaisha	733 334
Nippon Express	568 903	Kansai Electric Power	693 843
Itochu	561 776	Sony	677 328
FamilyMart	558 889	Isuzu Motors	672 894
NTT DoCoMo	529 055	Fanuc	672 752
Nikon	472 765	Itochu	671 541
Shionogi	451 540	Fujitsu	639 312
Mitsubishi UFJ Financial Group	430 383	Elpida Memory	635 383
Toyota Motor	428 780	Ushio Inc	630 400
SUMCO Corp	338 106	Murata Manufacturing	598 337
Toshiba	322 431	Yamato	587 868
NTT Data Corp	295 020	Hoya	583 568
Autobacs Seven	272 892	FamilyMart	579 631
Daifuku	255 309	Shionogi	533 100
JAFCO	250 171	Mizuho Financial Group	531 233
Asahi Glass	246 145	Yamada Denki	447 873
Nippon Steel	228 923	Showa Denko K K	416 932
Yamada Denki	220 482	Daiwa House Industry	404 791
Showa Denko K K	219 293	Mitsubishi UFJ Financial Group	400 098
		Nintendo	388 156
		Toshiba	384 356
		Sumitomo Mitsui Financial Group	376 899
		Yamaha Motor	363 496
		Sumitomo Chemical	346 697
Total pour l'exercice	21 723 805	Total pour l'exercice	31 808 080

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

Gestionnaire : Wadhvani Asset Management LLP

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a gagné de l'argent depuis son lancement le 6 avril 2010 (les performances ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an).

La performance de juin a été accentuée par les obligations et les contrats à terme sur les taux d'intérêts à court termes, tous deux très forts. En particulier, les obligations japonaises et canadiennes et les contrats à terme sur taux d'intérêts à court terme aux États-Unis et au Canada ont été utiles. Depuis le lancement du fonds (deuxième trimestre) nos positions sur les instruments à revenus fixes, tant sur la zone courte que sur la zone longue de la courbe ont toujours contribué favorablement aux performances, ce qui reflète bien la situation des entreprises et prouve de manière toujours plus évidente le ralentissement de l'activité économique.

Le comportement des marchés actions sur le deuxième trimestre a été plus chaotique, avec des renversements réguliers dans l'appétit pour le risque ; cela a créé des conditions difficiles pour les investisseurs de cette classe d'actifs. Ceci dit, notre utilisation d'inputs hors-prix et l'agilité que cette démarche donne à nos modèles actions nous ont aidé à passer sans encombre cette forte volatilité ; mai a été un mois très positif pour la performance du modèle actions. Juin a été nettement plus dur, les principaux indices à terme pour les actions aux États-Unis, en Europe et à Hong Kong enregistrant des performances négatives. Toutefois, sur le trimestre pris dans son ensemble, la contribution des actions à notre performance a été globalement plate, ce qui est encourageant dans un trimestre où les principaux indices ont lourdement chuté.

Le deuxième trimestre s'est caractérisé par des tensions concurrentes en termes de perspectives de croissances de l'économie mondiale. Les facteurs cycliques restent des soutiens pour une économie solide. Cela dit, des risques pour la croissance se sont fait jour pendant le trimestre. Des signes patents de ralentissement dans l'industrie manufacturière sont apparus – chutes des PMI dans de nombreux pays. Ce ralentissement, pour partie, est logique à ce stade de reprise économique. Toutefois, d'autres facteurs mettent en péril les perspectives de croissance, notamment le marché financier et ses effets sur la confiance face à la crise européenne, ainsi que la détermination toujours plus manifeste des décideurs politiques face à une rigueur fiscale accrue. Alors que les politiques ont de moins en moins de cordes à leur arc, en cas de réalisation du risque de contraction, les marchés risquent de demeurer craintifs. Cette perspective économique toujours plus incertaine risque de se caractériser par une volatilité macroéconomique accrue, environnement qui devrait rester favorable à nos stratégies qualitatives.

Analyse du portefeuille

Analyse par type d'investissement	%
Contrats de change à terme	1,26
Contrats à terme sur taux d'intérêt	0,56
Contrats à terme sur marchandises	0,54
Contrats à terme sur indice boursier	-0,48
Actif net à court terme	98,12
	100,00

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Gains non réalisées US\$	Actif net %
Contrats de change à terme de gré à gré ouverts (courtier : Credit Suisse & Morgan Stanley)			
347	90Day Euro\$ Futures (CME) June 2011	139 300	0,20
126	Bank Accept Futures (MSE) June 2011	97 709	0,14
235	90 Day Euro\$ Futures (CME) December 2011	96 900	0,14
221	90day Euro\$ Futures (CME) June 2012	95 200	0,13
59	Canada 10yr Bond Futures (MSE) September 2010	94 168	0,13
146	Bank Accept Futrures (MSE) March 2011	74 476	0,10
12	Japan 10Yr Bond Futures (TSE) September 2010	74 221	0,10
267	90 Day Sterling Futures (LIFFE) June 2011	68 453	0,10
177	Bank Accept Futures (MSE) December 2010	58 743	0,08
191	90day Sterling Futures (LIFFE) December 2011	56 869	0,08
154	90Day Sterling Futures (LIFFE) June 2012	42 876	0,06
42	US 5yr Note Futures (CBT) September 2010	31 492	0,05
149	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) June 2012	30 955	0,04
13	US Long Bond Futures (CBT) September 2010	28 844	0,04
20	US 10yr Note Futures (CBT) September 2010	27 984	0,04
-28	Bovespa Index Futures (BMF) August 2010	27 409	0,04
-37	BEL20 Index Futures (BFO) July 2010	26 202	0,04
50	US 2yr Note Futures (CBT) September 2010	18 344	0,03
7	Long Gilt Futures (LIFFE) September 2010	13 989	0,02
334	90 Day Sterling Futures (LIFFE) December 2010	10 425	0,01
-3	Topix Index Futures (TSE) September 2010	7 976	0,01
230	Euro Chf 3mo Futures (LIFFE) June 2011	6 915	0,01
158	3MO Euroyen Futures (TFX) December 2011	6 788	0,01
-45	WIG20 Index Futures (WSE) September 2010	6 773	0,01
-75	Austrian Traded ATX Index April 2012	5 986	0,01
1	US Ultra Bond Futures (CBT) September 2010	4 828	0,01
157	3mo Euroyen Futures (TFX) September 2011	4 582	0,01
267	90Day Euro\$ Futures (CME) December 2010	3 850	0,01
-3	IBEX 35 Index Futures (MFM) July 2010	3 255	0,00
-7	MEX Bolsa Index Futures (MDX) September 2010	3 110	0,00
14	Swiss Fed Bond Futures (EUX) September 2010	2 720	0,00
134	3Mo Euroyen Futures (TFX) June 2011	2 136	0,00
110	3MO Euroyen Futures (TFX) December 2010	1 542	0,00
230	Euroswiss 3MO Futures (LIF) December 2010	1 485	0,00
-37	MSCI Taiwan Index Futures (SGX) July 2010	1 280	0,00
-4	OBX Index Futures (OBX) July 2010	329	0,00
-25	Euro-Schatz Futures (EUX) September 2010	153	0,00
-2	Euro-Bobl Futures (EUX) September 2010	0	0,00
		1 178 267	1,65

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Bank of America)						
GBP	4 923 000	USD	-7 065 243	2010-07-08	292 647	0,41
EUR	9 028 000	USD	-10 755 959	2010-07-08	290 127	0,41
EUR	13 459 000	USD	-16 220 787	2010-07-08	246 795	0,35
EUR	2 522 000	USD	-3 039 514	2010-07-08	46 246	0,06
GBP	549 000	USD	-802 638	2010-07-08	17 895	0,03
GBP	4 362 000	USD	-6 505 487	2010-07-08	13 937	0,02
USD	335 796	KRW	-400 000 000	2010-07-22	8 811	0,01
GBP	114 000	USD	-168 794	2010-07-08	1 590	0,00
					918 048	1,29
Actif financier à la juste valeur					2 096 315	2,94

Participation	Description	Pertes non réalisées US\$	Actif net %
Contrats de change à terme de gré à gré ouverts (courtier : Credit Suisse & Morgan Stanley)			
12	FTSE 100 Index Futures (LIFFE) September 2010	-37	-0,00
-1	FTSE /MIB Index Futures (MIL) September 2010	-312	-0,00
7	FTSE/JSE Top 40 Futures (SAF) September 2010	-665	-0,00
8	Euro-Bund Futures (EUX) September 2010	-1 297	-0,00
196	SGX S&P CNX Nifty Futures (SGX) July 2010	-2 462	-0,00
16	Nikkei 225 Index Futures (SGX) September 2010	-3 168	-0,00
281	Euro CHF 3mo Futures (LIFFE) March 2011	-5 523	-0,01
2	S&P/TSX 60 Index Futures (MSE) September 2010	-6 453	-0,01
136	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) December 2011	-6 882	-0,01
36	Swiss Market Index Futures (EUX) September 2010	-8 149	-0,01
48	MSCI Singapore Index ETS Futures (SGX) July 2010	-11 464	-0,02
13	DJ Euro Stoxx 50 Futures (EUX) September 2010	-12 675	-0,02
24	Kospi2 Index Futures (KFE) September 2010	-23 666	-0,03
19	CAC40 10 Euro Futures (EOP) July 2010	-24 678	-0,03
124	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) June 2011	-33 524	-0,05
118	3MO Euro Euribor Futures (LIFFE) December 2010	-41 232	-0,06
15	Russell 2000 Mini Futures (ICE) September 2010	-47 210	-0,07
21	Amsterdam Index Futures (EOE) July 2010	-71 954	-0,10
12	DAX Index Futures (EUX) September 2010	-73 165	-0,10
42	S&P500 Emini Futures (CME) September 2010	-77 488	-0,11
271	OMXS30 Index Futures (SSE) July 2010	-89 679	-0,13
26	Hang Seng Index Futures (HKG) July 2010	-95 027	-0,13
33	Nasdaq 100 E-Mini Futures (CME) September 2010	-96 806	-0,14
		-733 516	-1,03

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Bank of America)						
GBP	176 000	USD	-263 578	2010-07-08	-529	-0,00
EUR	834 000	USD	-1 024 652	2010-07-08	-4 222	-0,01
USD	558 570	KRW	-700 000 000	2010-07-22	-13 653	-0,02
					-18 404	-0,03
Passif financier à sa juste valeur					-751 920	-1,06
					Juste valeur US\$	Actif net %
Actif financier total à la juste valeur					1 344 395	1,88
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					70 109 910	98,12
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					71 454 305	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					-	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					71 454 305	
Analyse du total de l'actif						%
Instruments dérivés hors cote						1,26
Ajustement sur la base du cours moyen						0,62
Actif net à court terme						98,12
						100,00

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats

Montant
Milliers US\$

Cette section n'est pas applicable en raison de la nature des instruments détenus.

Principaux ventes

Produit
Milliers US\$

Cette section n'est pas applicable en raison de la nature des instruments détenus.

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

Gestionnaire : Pharo Global Advisors Limited

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a sous-performé depuis son lancement le 17 novembre 2009 par rapport à son indice de référence (les données de performance ne sont pas publiées pour les fonds de moins d'un an).

Malgré un démarrage assez agité, l'appétit de risque a été marqué à la fin décembre car des performances meilleures que prévu, une moindre volatilité et une moindre incertitude ont caractérisé la plupart des classes d'actifs. Le fonds dispose d'un bêta élevé par rapport à l'indice et a gagné de l'argent à tous les niveaux. Les marchés émergents acheteurs ont été particulièrement rentables par rapport aux crédits souverains vendeurs G-3 qui étaient en place depuis le lancement du fonds et n'ont été liquidés qu'à la fin février. En dépit de notre tendance haussière, nous sommes conscients de plusieurs motifs concurrents qui justifient d'être circonspects quant aux risques, notamment : les risques liés aux dettes souveraines, principalement en Europe ; le resserrement potentiel de la politique monétaire et fiscale en Chine ; la réglementation bancaire actuellement en évolution aux États-Unis et la croissance en accordéon sur le marché G-3 et des profits de multinationales irréguliers.

Juste avant la liquidation qui a eu lieu à la mi-janvier sur les marchés, le fonds a commencé à prendre ses bénéfices sur les obligations des sociétés et les marchés monétaires asiatiques ; il a toutefois souffert de son exposition aux obligations souveraines de l'Argentine et aux actions des marchés émergents. À la suite de cela, nous avons coupé notre bêta en limitant de manière drastique notre exposition au risque de change et au risque actions en Asie et en Amérique latine. Cependant, le combat acharné d'aversion au risque a été, pour l'essentiel, cantonné au marché européen de swaps sur défaillance de crédit ; une fois que l'appétit pour le risque est revenu, notre thématique majeure pour le reste du trimestre a été la surperformance de la dette souveraine des marchés émergents sur son équivalent G-3. Plus précisément, nous avons estimé qu'une tendance tout à fait significative se faisait jour pour comprimer les marges entre les obligations des sociétés des marchés émergents et les dettes souveraines de ces mêmes marchés. À la suite de cette analyse, nous avons augmenté l'exposition aux crédits des sociétés des marchés émergents notamment en direction de la Russie et de l'Asie. Cette stratégie s'est avérée particulièrement payante en février et mars ; toutefois, les positions vendeuses sur les crédits européens ont monté sensiblement et nous avons légèrement sous-performé sur l'indice au cours de ces mois.

Le fonds a commencé le deuxième trimestre avec une analyse modérément constructive pour les actifs risqués en général et pour les crédits sur les marchés émergents en particulier, eu égard au démarrage de la reprise mondiale, mais à des vitesses très variables selon les pays, et aux perspectives pour la politique monétaire souple sur les marchés développés. Nous avons reconnu, au début du trimestre, que le principal risque, par rapport à cette analyse, était la fragilité des bilans des dettes souveraines d'Europe et le risque de voir la croissance mondiale freinée avec la diminution des aubaines fiscales et des cycles d'inventaires. En fait, ces risques se sont réalisés avec le déclassement de la Grèce et les pressions qui s'en sont suivies sur ses voisins d'Europe du Sud – Espagne et Portugal, en dépit de deux trains de mesures de soutien massifs fournis par l'UE, la BCE et le FMI. Avec les informations concluant à une moindre croissance en Chine, le marché a subi une liquidation problématique des actifs à risque en mai.

Pendant l'essentiel du trimestre, le fond a eu des positions acheteuses modestes sur les crédits souverains, quasi-souverains et des sociétés des marchés émergents, soutenus par plusieurs petites positions acheteuses sur les taux des marchés émergents, dont nous pensions qu'elles pourraient capter certains moteurs macroéconomiques fondamentaux, tant mondiaux que spécifiques aux pays. Même si nous avons continué à penser que les positions obligataires proposaient une bonne valorisation, nous avons réduit sensiblement notre exposition au cours du trimestre, en raison de la détérioration des conditions de marché et de la complexification des liquidités. En matière de taux, le fonds a favorisé les taux d'Afrique du Sud, de Pologne et de Hongrie. Dans ces différents pays, les courbes étaient élevées et fortement pentues, la croissance était anémiée, l'inflation proche des cibles fixées par les politiques et les banques centrales surveillaient la situation, les risques concernant, pour l'essentiel, des réductions supplémentaires des taux. En dépit de

l'attractivité qui demeure pour les receveurs opérant sur les marchés émergents, nous avons débouclé de nombreuses positions après avoir subi sur elles de petites pertes fin juin et début juillet – le marché est saturé et les risques majeurs deviennent encore plus marqués : une forte demande nationale et une dynamique inflationniste qui pourrait s'exacerber avec l'augmentation mondiale des prix de l'alimentaire.

À partir de fin juillet, un ensemble de données stables a permis un regard plus sanguin sur le risque, en se concentrant davantage sur les nouvelles macroéconomiques. Il semble que l'on ait, désormais, traité les problèmes européens – au moins à court terme – et les risques sur l'ensemble des crédits semblent nettement plus faibles. De fait, plusieurs bonnes surprises sont apparues dans le tableau général de croissance en Europe – PMI fort, baisse du chômage, importance des commandes nationales, le tout montrant une résilience inattendue. Tout ceci, couplé à des entrées fortes sur les fonds de dettes des marchés émergents, indique qu'un crédit bêta élevé devrait surperformer, pour autant que l'aversion au risque reste stable.

Pour l'avenir, nous envisageons d'être plus neutres sur l'indice, en augmentant l'alpha sur une négociation tactique sur les taux, sur les changes monétaires et les crédits de marchés émergents choisis, au lieu de détenir un portefeuille crédit structurellement idiosyncrasique comme c'était le cas. Donc, nous avons réduit nos obligations particulières de sociétés situées en Europe centrale et de l'Est, au Moyen-Orient et en Afrique, tout en ajoutant des dettes souveraines et quasi-souveraines turques et d'Amérique latine. Nous avons aussi renforcé nos positions sur les marchés de change asiatiques, pris des positions acheteuses sur le marché de change en Amérique latine et réduit notre exposition vendeuse au dollar australien. Cela étant, on doit reconnaître qu'il subsiste des risques significatifs pour la croissance G-3, en particulier parce que les effets des aubaines fiscales et du cycle d'inventaire ont continué à diminuer au deuxième semestre de cette année. De fait, nous pouvons revenir à une situation où séviraient des pressions déflationnistes. Ce risque est confirmé par les évolutions récentes des cours sur les marchés obligataires – notamment les obligations allemandes et les bons du trésor américains – qui ont connus des rendements historiquement bas. Pour cette raison, le fonds dispose de couvertures en la forme d'indices vendeurs d'actions américaines et européennes.

Analyse du portefeuille

Analyse par type d'investissement	%
Obligations d'entreprise	23,68
Obligations d'État	3,60
Swaps sur défaillance	1,96
Contrats de change à terme	1,93
Options sur devises	0,01
Swap de taux	0,18
Actif net à court terme	68,64
	100,00

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Monnaie	Juste valeur US\$	Actif net %			
Investissements dans des Obligations d'État							
2 000 000	Venezuela (Rep. of) FRN 2011-04-20	USD	1 852 000	3,60			
			1 852 000	3,60			
Investissements dans des Obligations d'entreprise							
3 000 000	Banco Cruzeiro Do Sul 8,5 % 2015-02-20	USD	3 059 700	5,94			
2 000 000	Country Garden Holding Co 11,75 % 2014-09-10	USD	2 073 400	4,03			
2 000 000	URBI Desarrollos Urbanos 9,5 % 2020-01-21	USD	2 072 000	4,02			
2 000 000	Fibria Overseas Finance 7,5 % 2020-05-04	USD	2 032 200	3,95			
2 000 000	Maxcom Telecomunicacione 11 % 2014-12-15	USD	1 810 000	3,51			
1 000 000	GAZ Capital (Gazprom) 9,25 % 2019-04-23	USD	1 147 700	2,23			
			12 195 000	23,68			
Swaps sur défaillance (contrepartie : Deutsche Bank)							
-5 000 000	CDX EM S13 CDS 2015-06-20		504 375	0,98			
-5 000 000	CDX EM S13 2015-06-20 DB2		504 375	0,98			
			1 008 750	1,96			
Options (contrepartie : HSBC)							
10 000 000	USD/JPY (OTC) 91,66 Calls July 2010		6 720	0,01			
			6 720	0,01			
Monnaie	Montant notionel	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
HUF	2 675 000 000	HUF-BUBOR-Reuters	6,6000 %	2011-12-15	JP Morgan	141 664	0,28
ZAR	242 000 000	ZAR-JIBAR-SAFEX	8,2600 %	2014-06-11	Deutsche Bank	34 847	0,07
HUF	2 600 000 000	HUF-BUBOR-Reuters	6,3100 %	2015-06-08	JP Morgan	20 162	0,04
						196 673	0,38

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %	
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contreparties : JP Morgan Bank, HSBC, Deutsche Bank)							
USD	8 782 650	AUD	-10 000 000	2010-07-09	382 097	0,75	
EUR	9 155 000	USD	-10 907 267	2010-07-08	294 209	0,57	
USD	8 686 400	AUD	-10 000 000	2010-07-09	285 847	0,56	
CHF	3 215 000	USD	-2 788 378	2010-07-08	195 923	0,38	
UAH	26 550 000	USD	-3 000 000	2011-03-11	139 317	0,27	
USD	1 952 486	KRW	-2 219 000 000	2010-07-26	138 555	0,27	
GBP	1 694 000	USD	-2 431 144	2010-07-08	100 700	0,20	
JPY	317 275 000	USD	-3 498 958	2010-07-09	91 142	0,18	
USD	6 184 150	EUR	-5 000 000	2010-07-09	66 433	0,13	
USD	1 982 198	PHP	-89 300 000	2010-07-23	64 288	0,12	
BRL	9 314 000	USD	-5 099 370	2010-07-02	63 601	0,12	
EUR	2 990 916	HUF	-839 550 000	2010-07-09	61 633	0,12	
USD	5 942 300	AUD	-7 000 000	2010-07-02	57 049	0,11	
USD	3 997 066	TRY	-6 267 600	2010-07-09	43 478	0,08	
USD	1 984 192	EUR	-1 600 000	2010-07-09	26 522	0,05	
USD	3 688 728	EUR	-3 000 000	2010-07-09	18 098	0,04	
GBP	220 000	USD	-322 674	2010-07-08	6 137	0,01	
CHF	198 000	USD	-177 850	2010-07-08	5 943	0,01	
EUR	373 000	USD	-450 920	2010-07-08	5 459	0,01	
CHF	59 000	USD	-51 551	2010-07-08	3 215	0,01	
GBP	168 000	USD	-248 749	2010-07-08	2 342	0,00	
					2 051 988	3,99	
Actif financier à la juste valeur (coût US\$15 304 220)					17 311 131	33,61	
Monnaie	Montant notional	Le Fonds verse	Le Fonds perçoit	Date de liquidation	Contrepartie	Juste valeur US\$	Actif net %
Swap de taux							
PLN	175 000 000	PLZ-WIBOR-WIBO	4,4300 %	2012-05-28	Deutsche Bank	-102 037	-0,20
						-102 037	-0,20

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contreparties : JP Morgan Bank, HSBC, Deutsche Bank)						
AUD	10 000 000	USD	-8 774 100	2010-07-09	-373 547	-0,73
KRW	2 219 000 000	USD	-2 000 000	2010-07-26	-186 070	-0,36
PHP	89 300 000	USD	-2 000 000	2010-07-23	-82 090	-0,16
USD	5 083 229	BRL	-9 314 000	2010-07-02	-79 742	-0,15
AUD	5 000 000	USD	-4 273 000	2010-07-02	-69 249	-0,13
HUF	835 650 000	EUR	-2 979 835	2010-07-09	-64 789	-0,13
USD	3 080 046	UAH	-26 550 000	2011-03-11	-59 271	-0,12
TRY	6 267 600	USD	-3 995 792	2010-07-09	-42 204	-0,08
CNY	33 500 000	USD	-5 000 000	2010-12-22	-38 434	-0,07
EUR	5 000 000	USD	-6 138 115	2010-07-09	-20 398	-0,04
USD	4 950 129	CNY	-33 500 000	2010-12-22	-11 436	-0,02
EUR	452 000	USD	-564 096	2010-07-08	-11 057	-0,02
EUR	1 600 000	USD	-1 968 144	2010-07-09	-10 474	-0,02
SGD	8 385 000	USD	-6 000 000	2010-07-02	-7 290	-0,01
USD	3 587 521	JPY	-317 275 000	2010-07-09	-2 578	-0,01
EUR	120 000	USD	-148 572	2010-07-08	-1 747	-0,00
					-1 060 376	-2,06
Passif financier à sa juste valeur					-1 162 413	-2,26
					Juste valeur US\$	Actif net %
Actif financier total à la juste valeur					16 148 718	31,36
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					35 350 197	68,64
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					51 498 915	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					43 400	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					51 542 315	
Analyse du total de l'actif						%
Titres négociables et instruments du marché monétaire autres que ceux admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs						27,28
Instruments dérivés hors cote						4,08
Actif net à court terme						68,64
						100,00

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Repo Poland Government Bond 0 % 2012-07-25	10 816	Repo Poland Government Bond 0 % 2012-07-25	10 704
GAZ Capital (Gazprom) 9,25 % 2019-04-23	9 178	GAZ Capital (Gazprom) 9,25 % 2019-04-23	8 015
Poland Government Bond 0 % 2012-07-25	5 460	Poland Government Bond 0 % 2012-07-25	5 634
VTB Capital 6,465 % 2015-03-04	4 071	VTB Capital 6,465 % 2015-03-04	3 975
Country Garden Holding Co 11,75 % 2014-09-10	3 630	Russian Railways 5,739 % 2017-04-03	3 456
Russian Railways 5,739 % 2017-04-03	3 435	Argentina 7 % 2015-10-03 FLAT	3 152
Argentina 7 % 2015-10-03 FLAT	3 238	Majapahit Holding BV 7,75 % 20-01-2020	3 143
Banco Cruzeiro Do Sul 8,5 % 2015-02-20	3 144	VTB Capital SA 6,875 % 2018-05-29	3 139
Alfa MTN Issuance 8 % 2015-03-18	3 103	Alfa MTN Issuance 8 % 2015-03-18	2 925
Majapahit Holding BV 7,75 % 20-01-2020	3 081	Prime Dig PTE 11,75 % 2014-11-03	2 606
VTB Capital SA 6,875 % 2018-05-29	3 056	Kazmunaigaz Finance Sub. 11,75 % 2015-01-23	2 467
Prime Dig PTE 11,75 % 2014-11-03	2 650	Repo Kazmunaigaz Fin. 11,75 % 07-12-2009	1 990
Kazmunaigaz Finance Sub. 11,75 % 2015-01-23	2 415	Repo Kazmunaigaz Fin. 11,75 % 07-01-2010	1 967
URBI Desarrollos Urbanos 9,5 % 2020-01-21	2 120	Argentina (Rep. Of) 8,28 % 2033-12-31 FB	1 907
Maxcom Telecomunicacione 11 % 2014-12-15	2 018	Repo GAZ Capital SA 9,25 % 07-12-2009	1 847
Repo Kazmunaigaz Fin. 11,75 % 07-12-2009	1 991	Repo GAZ Capital SA 9,25 % 07-01-2010	1 803
Fibria Overseas Finance 7,5 % 2020-05-04	1 983	VIP Finance (Vimpelcom) 9,125 % 2018-04-30	1 748
Repo Kazmunaigaz Fin. 11,75 % 07-01-2010	1 969	Venezuela 10,75 % 2013-09-19	1 730
Venezuela 10,75 % 2013-09-19	1 911	Repo VTB Capital 6,875 % 07-12-2009	1 702
Repo GAZ Capital SA 9,25 % 07-12-2009	1 847	Vip Fin (Vimpelcom) 8,375 % 2013-04-30	1 633
Argentina (Rep. Of) 8,28 % 2033-12-31 FB	1 826	Repo VTB Capital 6,875 % 07-01-2010	1 600
Repo GAZ Capital SA 9,25 % 07-01-2010	1 805	Republic of Venezuela 9,25 % 2027-19-15	1 505
Venezuela (Rep. of) FRN 2011-04-20	1 785	Rearden G Eins 7,875 % 2020-03-30	1 448
Repo VTB Capital 6,875 % 07-12-2009	1 703	Country Garden Holding Co 11,75 % 2014-09-10	1 433
VIP Finance (Vimpelcom) 9,125 % 2018-04-30	1 661	Repo Republic of Venezuela 9,25 % 2010-01-21	1 279
Repo VTB Capital 6,875 % 07-01-2010	1 601	Argentina (Rep. Of) 0 % 15-12-2035	1 185
Vip Fin (Vimpelcom) 8,375 % 2013-04-30	1 585	Ishares Msci Asia Ex-Japan Fund	1 098
Rearden G Eins 7,875 % 2020-03-30	1 501	Eurasian Development Bank 7,375 % 2014-09-29	1 074
Republic of Venezuela 9,25 % 2027-19-15	1 360	PT Adaro Indonesia 7,625 % 22-10-2019	993
Repo Republic of Venezuela 9,25 % 2010-01-21	1 279	Biz Fin (Ukreximbank) 8,375 % 2015-04-27	980
CDX EM SRS 12 20-12-2014	1 252	CSFB (Exim Ukraine) 7,65 % 2011-09-07	970
Ishares MSCI Asia Ex-Japan Fund	1 213	HSBK (Europe) 7,25 % 2017-05-03	955
Argentina (Rep. Of) 0 % 15-12-2035	1 158	Agile Property Holdings 10 % 2016-11-14	950
Total pour l'exercice	110 114	Total pour l'exercice	93 359

GAM Star US All Cap Equity

Gestionnaire : Manning & Napier Advisors, Inc.

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a progressé de 10,4 % sur la période (selon l'évaluation de la classe de capitalisation USD) comparé à une hausse de 14,4 % de l'indice S&P 500 en termes de dollars américains.

Le sentiment des investisseurs a augmenté pendant pratiquement toute l'année passée et les quatre premiers mois de 2010, une série de bons communiqués financiers ayant conduit nombre d'entre eux à éliminer le scénario de récession à double creux tout en augmentant les chances d'une reprise classique en V. Depuis, certains communiqués financiers décevants (ex. le rapport peu brillant du mois de mai relatif aux traitements et salaires) et de mauvaises nouvelles ont fait chuter l'optimisme des investisseurs lesquels, une fois de plus, ont été préoccupés par les perspectives de croissance. Le marché est passé d'une réaction excessive aux nouvelles positives à une réaction excessive aux nouvelles négatives. Toutefois, la tendance à long terme demeure largement inchangée, les indicateurs continuant de suggérer que l'économie est croissante, quoique à un rythme bien plus lent que prévu.

Au cours de l'année, le fonds a sous-performé son indice de référence pour diverses raisons. Une surpondération de la technologie et de la sélection de titres du secteur des biens de consommation courante et de matériels a diminué la performance, tandis que notre importante sous-pondération du secteur financier a constitué un autre point négatif. Nous continuerons de surveiller les opportunités du secteur financier au fur et à mesure que nous obtenons davantage de précisions quant au cadre réglementaire. La critique la plus importante concerne notre sélection de titres dans le secteur de la santé. En ce qui concerne le côté positif, le fonds a bénéficié d'une sélection de titres du secteur des télécommunications, conduite par notre investissement dans un panier d'opérateurs de télécommunications mobiles, et qui devrait tirer profit de l'expansion du réseau mobile et de la consommation croissante des données sans fil. Dans le secteur industriel, notre affectation aux compagnies aériennes s'est également révélée réussie.

Sur le moyen terme, nous pensons que le portefeuille devrait se positionner pour une croissance économique généralement lente, dans la mesure où nous ne pensons pas que l'économie américaine soit préparée à une solide expansion. De ce fait, nous pourrions qualifier les perspectives du marché américain de jeu à somme nulle, certains secteurs s'accroissant aux dépens d'autres. Par conséquent, nous avons positionné le portefeuille afin qu'il comporte d'importantes affectations à des sociétés de premier plan dont nous pensons qu'elles ont un solide avantage concurrentiel qui leur permettra de parvenir à une croissance grâce à l'obtention des parts de marché de concurrents. Nous avons également tenté d'identifier les gagnants extérieurs en mesure d'opérer avec succès sur les marchés étrangers où la croissance est susceptible de s'avérer plus soutenue.

En ce qui concerne le portefeuille, nous avons apparié à nouveau certains des risques plus cycliques en fin 2009 et au début de cette année, sur la base de prévisions d'un second trimestre plus lent en 2010. Nous avons réduit des positions dans les secteurs des biens de consommations cycliques et de l'industrie, achetées dans le cadre de notre stratégie de taux critique de rentabilité. Les taux critiques de rentabilité du détail et du transport ont progressé positivement, les évaluations et prévisions ayant augmenté. Dans la mesure où l'écart entre notre point de vue et celui du marché s'est resserré, nous avons réduit certaines positions (ex. Southwest Airlines) et, dans certains cas, nous avons liquidé la totalité des participations dans les sociétés (notamment dans le secteur du fret routier).

Nous avons également réduit plusieurs positions dans le secteur de la technologie, certains titres individuels s'étant rapprochés de la valeur théorique. Nous continuons de maintenir une modeste surpondération de la technologie, domaine dans lequel nous pensons qu'un grand nombre de nos positions individuelles bénéficient d'avantages concurrentiels durables et d'une exposition à des thèmes de croissance séculaire à long terme non étroitement liés à une solide expansion économique. À titre d'exemple, agencement personnalisé d'infrastructure Internet (Juniper, Cisco), stockage de données et sécurité (EMC), prolifération de smart phones et transmission accrue de données sur les réseaux mobiles (Qualcomm, American Tower, Crown Castle).

En ce qui concerne les gagnants extérieurs, nous continuons de nous concentrer sur les multinationales américaines correspondant à notre stratégie en termes de profil. Nous avons cherché à profiter de la nette hausse du dollar pour acquérir les sociétés les mieux positionnées dans le monde (Coca Cola est un exemple d'acquisition récente). Quoique la force du dollar US sera conduite

par le sentiment et l'aversion au risque à court terme, les principes de base suggèrent que ces vents contraires pourraient se dissiper sur le long terme.

Malgré le déclin du sentiment optimiste dû aux niveaux excessivement haussiers du mois passé, il est difficile d'affirmer qu'une augmentation spectaculaire de l'exposition bêta soit d'actualité. Bien que le sentiment ne constitue plus un risque, il n'est pas non plus extrême au point de justifier un signal d'achat basé sur l'anticonformisme. En outre, le récent déclin du marché n'a pas porté les estimations assez loin pour être jugé extrêmement contraignant. Tandis que les titres ont vu leurs cours chuter progressivement, les estimations restent loin des niveaux extrêmement bas observés en mars 2009.

Au fur et à mesure que nous avancerons en 2010, il sera important de reconnaître les périodes durant lesquelles les prévisions diffèrent de la réalité afin d'agir en conséquence. Au cours des premiers mois de 2010, cela a signifié ne pas poursuivre des rendements sur les marchés les plus enclins à une croissance cyclique ; plus avant, cela signifiera probablement rester dans la course, ne pas réagir de manière excessive au pessimisme actuel à court terme et favoriser les entreprises susceptibles d'être gagnantes dans un environnement à croissance lente.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
États-Unis	94,50	94,63
Actif net à court terme	5,50	5,37
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Logiciels et services	14,58	16,27
Équipements et services de santé	13,17	9,27
Équipement technologique et informatique	7,19	7,78
Énergie	6,46	5,07
Médias	6,46	5,95
Matériaux	6,42	4,7
Transports	5,83	9,91
Produits financiers diversifiés	5,63	7,7
Vente au détail	4,66	6,93
Alimentation, boissons et tabac	4,32	4,28
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	3,56	6,69
Services commerciaux et professionnels	3,48	–
Biens d'équipement	3,16	1,07
Services de télécommunication	3,07	2,01
Alimentation et commerce de détail	2,39	–
Assurance	2,10	–
Services de consommation	2,02	4,38
Semi-conducteurs et équipement	–	1,44
Biens de consommation durables et habillement	–	1,18
Actif net à court terme	5,50	5,37
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	94,50	94,63
Actif net à court terme	5,50	5,37
	100,00	100,00

GAM Star US All Cap Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
159 940	Google A	71 165 303	4,43
1 122 030	Monsanto	51 837 786	3,23
1 712 280	Bank of New York Mellon	42 224 825	2,63
833 340	Hess Corporation	41 950 336	2,61
2 225 100	EMC Massachusetts	40 674 828	2,53
1 566 010	Autodesk	38 148 004	2,38
552 550	Becton Dickinson & Company	37 324 753	2,32
651 080	United Parcel Service B	37 020 409	2,31
1 381 480	Alere	36 774 998	2,29
1 123 090	Walt Disney	35 343 642	2,20
1 650 460	Cisco Systems	35 154 798	2,19
799 070	Manpower	34 503 843	2,15
1 801 750	Progressive	33 728 760	2,10
737 980	Gen-Probe	33 489 532	2,09
656 000	Genzyme	33 292 000	2,07
793 740	Baker Hughes	32 979 897	2,05
2 919 640	Southwest Airlines	32 408 004	2,02
422 770	Cerner	32 084 015	2,00
1 232 320	Paychex	31 991 027	1,99
848 360	Crown Castle International	31 609 894	1,97
2 033 970	Western Union	30 326 493	1,89
2 194 300	Weatherford International	28 833 102	1,80
4 720 350	Boston Scientific	27 378 030	1,71
777 030	Pall	26 690 981	1,66
812 740	Qualcomm	26 690 382	1,66
672 740	American Express	26 680 868	1,66
656 430	Automatic Data Processing	26 421 308	1,65
641 990	Baxter International	26 071 214	1,62
889 660	Time Warner	25 711 174	1,60
506 800	Coca-Cola	25 385 612	1,58
344 600	FedEx	24 149 568	1,50
383 880	Boeing	24 080 792	1,50
486 820	Thermo Electron	23 863 916	1,49
1 031 970	Microsoft	23 735 310	1,48
460 190	Northern Trust	21 490 873	1,34
52 140	Washington Post B	21 350 809	1,33
681 230	Waste Management	21 295 250	1,33
595 900	Discovery Communications A	21 279 589	1,33
802 860	Owens-Illinois	21 211 561	1,32
677 700	Carnival	20 493 648	1,28
1 000 220	Kroger	19 664 325	1,22
401 040	Kohls	19 049 400	1,19
952 610	Safeway	18 699 734	1,16
576 860	Nordstrom	18 569 123	1,16
369 280	Quest Diagnostics	18 379 066	1,14
257 950	Sherwin-Williams	17 847 561	1,11
396 030	American Tower	17 599 573	1,10
382 310	HJ Heinz	16 508 146	1,03
637 670	Dick's Sporting Goods	15 858 853	0,99
399 700	General Mills	14 177 359	0,88

GAM Star US All Cap Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
264 180	Kellogg	13 275 045	0,83
567 270	Juniper Networks	12 945 101	0,81
61 790	Mastercard	12 327 723	0,77
143 330	Martin Marietta Materials	12 145 784	0,76
763 550	International Game Technology	11 987 735	0,75
572 410	Lowe's Companies	11 682 888	0,73
343 400	Home Depot	9 625 502	0,60
Actif financier à la juste valeur (coût US\$1 565 498 187)		1 517 190 050	94,50
Actif net à court terme (hors actif financiers à la juste valeur)		88 331 215	5,50
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables		1 605 521 265	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen		579 101	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur		1 606 100 366	
Analyse du total de l'actif			%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)			94,50
Actif net à court terme			5,50
			100,00

GAM Star Worldwide Equity

Gestionnaire : Taube Hodson Stonex Partners LLP

30 juin 2010

Commentaires

Le fonds a gagné 5,2 % (mesuré selon la classe de capitalisation USD) sur 12 mois au 30 juin 2010, à rapprocher d'un rendement de 10,8 % de l'indice MSCI World.

La faible performance des marchés actions sur le deuxième trimestre 2010 éclipsé les bons rendements générés plus tôt dans l'année objet de la revue. Les préoccupations majeures, cela dit, ne sont jamais bien loin. Les craintes sur les défaillances en matière de dettes souveraines, les incertitudes sur les perspectives de l'économie chinoise et les peurs quant à la fragilité de la reprise mondiale ont hanté les marchés. Ces préoccupations ont finalement atteint leur point critique au cours des dernières semaines de la période, avec l'apparition de nouveaux défis – les accusations de fraude contre Goldman Sachs ont heurté les participations bancaires notamment, l'éruption volcanique en Islande a affecté la confiance et la crise financière en Grèce couplée à des craintes sur la stabilité d'autres pays en périphérie de la zone euro ont conduit à une période de volatilité massive. Les marchés actions et l'euro ont été soumis à des pressions intenses, au point que l'existence même de la monnaie unique a été remise en cause.

Il est clair que les investisseurs ne sont, pour l'heure, pas en état de prendre quoi que ce soit pour argent comptant. Pour confirmer ces craintes, les récentes mesures prises par les autorités chinoises semblent avoir ralenti l'économie chinoise et les statistiques économiques sur les pays développés se sont affaiblies.

Il y a eu, dernièrement, quelques avancées : la libéralisation, attendue depuis longtemps, du yuan ; le renflouement des dettes souveraines en Europe ; le consensus sur un repli fiscal dont le budget britannique, bien accueilli, constitue un exemple saisissant ; une normalisation des taux de change et, enfin, des plans d'adéquation du capital des banques sensiblement amoindris.

Les récentes performances des marchés et du fonds, toutefois, ont été décevantes et les problèmes auxquels les investisseurs sont confrontés restent graves. Les rendements du fonds sur la période ont été retenus par notre sous-pondération dans le secteur des biens de première nécessité, notamment la sélection d'actions du secteur. D'autres facteurs dirimants pour la performance ont été les secteurs énergétiques et industriels, qui ont connu une répartition et une sélection d'actions négatives. En ce qui concerne l'énergie, BP a été le grand perdant avec la fuite pétrolière dans le Golfe du Mexique. De manière positive, notre choix d'actions dans la santé a été bon, Human Genome Science étant, à lui seul, le plus gros contributeur à la performance relative sur l'année. Grâce à un essai clinique, dont l'excellence des résultats a dépassé toutes les attentes, son cours s'est multiplié par beaucoup.

Nous conservons notre point de vue positif sur les actions, nous pensons qu'en dernière analyse les craintes actuelles, bien que fondées, vont se calmer et que la confiance dans la durabilité de la reprise va revenir. Plus important, les valorisations actions sont extrêmement attractives – surtout comparées aux classes d'actifs concurrentes – même avec une volatilité très haute actuellement. Nous pensons qu'il est judicieux d'investir pleinement dès maintenant : nombre d'investisseurs capitulent et les valorisations sont faibles à tous les niveaux. Les investisseurs à long terme se présentent avec l'opportunité de prendre des participations dans un ensemble de sociétés de bonne qualité à des tarifs vraiment concurrentiels.

Nous avons tiré profit de la faiblesse des cours pour renforcer nos participations existantes et faire de nouveaux investissements. Par exemple, après plusieurs années de scepticisme, nous sommes récemment revenus aux grandes sociétés pharmaceutiques, en achetant du Pfizer et Roche. Pfizer (qui, auparavant, se négociait à 30 fois ses gains) se négocie désormais à 7 fois ses gains et a un rendement de 4,8 %. Roche se négocie désormais à environ 12 fois ses gains avec un rendement de dividendes de 3,8 %. Il s'agit de la meilleure ligne de produits et il a une faible exposition à la péremption des brevets. L'agriculture constitue une autre thématique que nous conservons ; au cours de la période, nous avons augmenté nos participations dans Bayer, Bunge et Potash Corp of Saskatchewan et avons pris une participation dans Syngenta. Nous avons également pris de nouvelles participations dans l'énergie et les ressources, comme Equinox Minerals, Husky Energy, Rio Tinto, Suncor Energy et Xstrata. De plus, nous avons pris part à plusieurs questions relatives aux droits au cours de l'année, dans des sociétés de notre portefeuille qui voulaient renforcer leur bilan.

Analyse du portefeuille

Analyse par zone géographique	2010 %	2009 %
États-Unis	22,59	17,84
Royaume-Uni	20,06	17,63
France	10,41	12,42
Australie	7,62	9,19
Allemagne	7,15	7,07
Canada	5,88	2,94
Suisse	4,50	2,28
Norvège	3,35	2,72
Espagne	2,47	3,26
Hong Kong	2,32	2,78
Suède	2,21	0,93
Pays-Bas	2,09	1,98
Japon	1,91	4,15
Italie	1,62	1,71
Singapour	1,15	–
Chine	1,11	3,61
Belgique	1,04	1,14
India	0,66	0,65
Irlande	0,00	0,08
Contrats de change à terme	0,86	–0,56
Portugal	–	0,78
Actif net à court terme	1,00	7,40
	100,00	100,00

Analyse par secteur	2010 %	2009 %
Énergie	11,41	12,24
Bancaire	10,79	9,64
Médias	9,02	6,53
Services de télécommunication	8,00	9,73
Assurance	7,09	7,64
Biens d'équipement	6,69	7,53
Matériaux	6,57	3,40
Logiciels et services	4,47	3,67
Alimentation, boissons et tabac	4,30	2,29
Industrie pharmaceutique et biotechnologie	3,83	1,54
Intérêt fixe	2,97	6,26
Équipements et services de santé	2,76	3,34
Services publics	2,70	3,02
Vente au détail	2,65	3,54
Transports	2,46	3,43
Alimentation et commerce de détail	2,33	2,81
Produits financiers diversifiés	2,13	1,63
Semi-conducteurs et équipement	2,04	1,90
Immobilier	1,83	1,48
Services commerciaux et professionnels	1,65	1,54
Services de consommation	1,60	–
Biens de consommation durables et habillement	0,85	–
Contrats de change à terme	0,86	–0,56
Actif net à court terme	1,00	7,40
	100,00	100,00

Analyse par type d'investissement	2010 %	2009 %
Actions cotées	95,17	86,82
Obligations d'État	2,97	6,26
Obligations convertibles	0,00	0,08
Contrats de change à terme	0,86	–0,56
Actif net à court terme	1,00	7,40
	100,00	100,00

GAM Star Worldwide Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
931 100	Hutchison Whampoa	5 768 342	2,14
2 723 850	Vodafone Group	5 662 856	2,10
366 650	QBE Insurance	5 604 186	2,08
607 162	HSBC	5 582 723	2,07
283 860	Intel	5 518 238	2,05
186 885	Newcrest Mining	5 467 901	2,03
80 560	McKesson	5 409 604	2,02
346 689	News Corp-Class B	4 801 643	1,78
86 019	BNP Paribas	4 711 787	1,75
46 870	Allianz	4 676 523	1,74
241 107	Schibsted	4 647 284	1,73
180 250	Williams-Sonoma	4 473 805	1,66
508 825	Experian	4 452 670	1,65
154 600	Sumitomo Mitsui Financial Group	4 428 887	1,65
418 852	Santos	4 412 438	1,64
109 842	SNC – Lavalin Group	4 402 566	1,64
1 942 942	Unicredit SPA	4 369 276	1,62
677 460	Orkla	4 354 364	1,62
110 140	Yum! Brands	4 299 866	1,60
107 280	Carrefour	4 297 359	1,60
204 850	Repsol YPF	4 176 817	1,55
236 400	France Telecom	4 130 283	1,54
107 300	EDF	4 124 868	1,53
392 150	British Sky Broadcasting	4 105 684	1,53
460 890	Computershare	4 068 680	1,51
162 460	Royal Dutch Shell B	3 959 063	1,47
90 720	Fraport	3 878 754	1,44
89 519	Swiss Reinsurance	3 714 864	1,38
391 020	WPP	3 711 059	1,38
78 110	Total	3 531 702	1,31
466 180	ING Groep	3 522 614	1,31
730 070	BP	3 479 719	1,29
73 880	Rio Tinto	3 277 298	1,22
136 300	Husky Energy	3 236 019	1,20
108 560	Suncor Energy	3 199 308	1,19
82 740	Exelon	3 140 810	1,17
115 400	UNéantever	3 106 309	1,15
1 430 000	Singapore Telecommunications	3 096 698	1,15
149 420	Vivendi	3 074 042	1,14
49 690	PepsiCo	3 026 618	1,12
122 700	Svenska Handelsbanken	3 021 399	1,12
12 920	Syngenta	3 003 954	1,12
3 110 000	PICC Property & Casualty-H	2 994 877	1,11
453 240	TeliaSonera AB	2 931 360	1,09
146 123	Wolseley	2 922 132	1,09
33 250	Potash	2 867 425	1,07
20 280	Roche	2 806 523	1,04
88 590	Belgacom	2 803 505	1,04
329 595	Land Securities	2 751 243	1,02
192 040	Pfizer	2 736 570	1,02

GAM Star Worldwide Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Participation	Description	Juste valeur US\$	Actif net %
55 650	Bunge	2 736 311	1,02
185 710	Deutsche Post	2 728 868	1,01
827 610	Home Retail	2 653 250	0,99
123 430	Oracle	2 647 574	0,98
56 130	Transocean	2 596 574	0,97
53 150	Nestle	2 575 116	0,96
4 036 446	Royal Bank of Scotland	2 499 420	0,93
231 420	Banco Santander	2 474 665	0,92
42 500	Bayer	2 386 744	0,89
104 500	Human Genome Sciences	2 366 925	0,88
812 700	RM	2 307 858	0,86
164 740	Lennar A	2 291 533	0,85
38 250	Alliance Data Systems	2 275 493	0,85
169 440	Xstrata	2 245 778	0,83
38 043	Eurazeo	2 202 539	0,82
93 930	St Joe	2 175 419	0,81
22 720	Niko Resources	2 115 988	0,79
385 887	Aegon	2 091 549	0,78
91 840	Celesio	2 023 155	0,75
73 580	Walgreen Company	1 963 850	0,73
66 889	Deutsche Postbank	1 946 125	0,72
61 260	Lagardere	1 926 257	0,72
1 395 340	Idea Cellular	1 783 043	0,66
649 090	Sky Deutschland	1 056 235	0,39
2 586 406	Yell	947 469	0,35
224 390	Equinox Minerals CDIs	803 674	0,30
2 400	Nintendo	714 691	0,27
84 329	Q-Cells	544 360	0,20
2 176 900	Hutchison Telecommunications	461 190	0,17
46 350	Clearwire	336 965	0,13
164 120	Colt Group	321 090	0,12
415 171	Elders	136 131	0,05
812	Chazak Value	0	0,00
245 040	Education Media and Publishing Group*	0	0,00
76 000	NetBank	0	0,00
		256 078 356	95,17
Investment in Obligations d'État			
8 000 000	US Treasury Bill 0 % 2010-07-29	7 999 005	2,97
		7 999 005	2,97

*Titre non coté en bourse.

GAM Star Worldwide Equity

30 juin 2010

Composition du portefeuille

Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisés US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contreparties : UBS & Goldman Sachs)						
USD	34 603 631	EUR	-26 103 536	2010-08-03	2 660 726	0,99
JPY	105 348 000	USD	-1 164 032	2010-07-26	28 353	0,01
JPY	89 469 411	USD	-1 002 179	2010-07-26	10 484	0,00
JPY	194 430 780	USD	-2 152 026	2010-07-26	48 645	0,02
					2 748 208	1,02
Actif financier à la juste valeur (coût US\$322 962 232)					266 825 569	99,17
Devise d'achat	Montant contractuel	Devise de vente	Montant contractuel	Échéance	Gains non réalisées US\$	Actif net %
Contrats à terme de gré à gré ouverts (contrepartie : Goldman Sachs)						
USD	8 284 225	JPY	-770 710 433	2010-07-26	-439 086	-0,16
					-439 086	-0,16
Passif financier à la juste valeur					-439 086	-0,16
					Juste valeur US\$	Actif net %
Actif financier total à la juste valeur					266 386 483	99,00
Actif net à court terme (hors actif financier et passif financier à la juste valeur)					2 681 694	1,00
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables					269 068 177	100,00
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen					280 384	
Actif financier total à la juste valeur du cours acheteur					269 348 561	
Analyse du total de l'actif						%
Actif net à court terme (hors actif financier à la juste valeur du cours acheteur)						95,17
Instruments dérivés hors cote						0,86
Titres négociables et instruments du marché monétaire autres que ceux admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs						2,97
Actif net à court terme						1,00
						100,00

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Treasury Bill 0 % 2010-01-28	19 998	Treasury Bill 0 % 2010-01-28	20 000
US Treasury Bill 0 % 2010-04-29	19 997	Treasury Bill 0 % 2009-10-29	20 000
Treasury Bill 0 % 2009-10-29	19 992	US Treasury Bill 0 % 2009-08-06	20 000
Treasury Bill 0 % 2010-07-29	7 998	US Treasury Bill 0 % 2010-04-29	19 999
Sumitomo Mitsui Financial Group	5 709	Bank of China-H	6 844
Sky Deutschland	4 512	Home Depot	4 766
Singapore Telecommunications	4 451	Prudential	4 674
Suncor Energy	4 436	Telefonica	4 664
Yum! Brands	4 310	Nintendo	4 390
Syngenta	4 008	Santos	4 195
Husky Energy	3 927	Inpex	4 047
Rio Tinto	3 731	CVS Caremark	3 585
UNéantever	3 715	China Merchants Holdings International	3 400
Industrial & Commercial Bank of China-H	3 676	China Unicom (Hong Kong)	3 358
Oracle	3 546	Industrial & Commercial Bank of China-H	3 285
Banco Santander	3 527	Cairn Energy	3 073
PepsiCo	3 517	Conoco Phillips	2 882
Lennar A	3 397	Portugal Telecom	2 811
Pfizer	3 390	Schibsted	2 392
PICC Property & Casualty-H	3 315	QBE Insurance	2 337
Roche	3 293		
Walgreen Company	3 133		
Transocean	2 949		
TeliaSonera AB	2 914		
Alliance Data Systems	2 774		
Cairn Energy	2 666		
Bunge	2 443		
Xstrata	2 435		
St Joe	2 279		
Exelon	2 080		
Total pour l'exercice	176 162	Total pour l'exercice	230 670

GAM Star Absolute Eurosystematic

Fonds clôturés le 27 juillet 2009

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Bundesschatzanw 4 % 2009-12-11	1 045	Deutschland Rep. 4,5 % 2009-07-04	1 475
		Bundesschatzanw 4 % 2009-12-11	1 043
		Btan 5 Yr Issue 3 % 2010-01-12	986
		Bundesschatzanweisungen 3 % 2010-03-12	482
		Btan 5 Yr Issue 3,5 % 2009-07-12	475
		Talvivaara Mining	66
		Debenhams	59
Total pour l'exercice	1 045	Total pour l'exercice	4 586

GAM Star European Systematic Value

Fonds clôturés le 21 août 2009

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Aucun achat au cours de l'exercice		Enel	3 348
		AstraZeneca	2 924
		BNP Paribas	2 569
		Sanofi-Aventis	2 517
		BASF	2 358
		France Telecom	2 295
		Deutsche Telekom (Registered)	2 273
		Barclays	2 138
		RWE	1 948
		Deutsche Bank	1 796
		Credit Suisse Group	1 748
		Rolls-Royce	1 530
		National Grid	1 503
		Muenchener Rueckver	1 486
		UNéantever	1 416
		Portugal Telecom	1 341
		PPR	1 336
		Electrolux	1 300
		Marks & Spencer	1 258
		Zurich Financial Service	1 256
		Technip	1 251
		Compass Group	1 241
		Tate & Lyle	1 203
		European Aeronautic Defence	1 173
		Brit Insurance	1 170
		TeliaSonera AB	1 156
		Logica	1 136
		Svenska Cellulosa AB-B Shs	1 136
		Kingfisher	1 095
		Gas Natural	1 093
		Hochtief	1 076
		Parlamat	1 049
		United Utilities Group	1 046
		Boliden	1 028
		KPN	1 026
		Tullet Prebon	1 024
		Amec	1 022
		Zodiac Aerospace	1 011
		British American Tobacco	1 011
		Delhaize	1 000
		Telenor	996
		Total pour l'exercice	99 289

GAM Star UK Dynamic Equity

Fonds clôturés le 21 juillet 2009

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant £000s
Rio Tinto	110
Total pour l'exercice	110

Principaux ventes	Produit £000s
GlaxoSmithKline	1 499
Royal Dutch Shell B	1 279
BP	1 245
HSBC	1 210
AstraZeneca	1 192
Barclays	928
Vodafone Group	734
National Grid	671
BAE Systems	605
WM Morrison Supermarkets	592
Prudential	572
BG Group	550
Compass Group	543
Petrofac	535
Kingfisher	532
Experian	472
Amec	454
Amlin	444
Hiscox	408
Micro Focus International	407
FresNéantlo	393
Tui Travel	353
Standard Chartered	343
Associated British Foods	340
Jardine Lloyd Thompson	320
Next	309
HMV	301
WH Smith	238
Rio Tinto	204
Total pour l'exercice	19 990

GAM Star US Small & Mid Cap Equity

Fonds clôturés le 9 novembre 2009

30 juin 2010

Variations du portefeuille (non vérifiées)

Principaux achats	Montant Milliers US\$	Principaux ventes	Produit Milliers US\$
Regions Financial	160	Jefferies Group	304
Tellabs	151	CenturyTel	299
Raymond James Financial	145	White Mountains Insurance	266
Cabot Oil & Gas	119	Oneok	251
Foot Locker	70	Plum Creek Timber	244
Allegheny Technologies	63	CenterPoint Energy	243
Encore Acquisition	60	UMB Financial	237
Sotheby's	45	Vail Resorts	237
Molex	37	Leucadia National	236
Vail Resorts	30	Avnet	223
SL Green Realty	13	Investors Bancorp	195
		Overseas Shipholding Group	192
		Encore Wire	192
		Plains All American	190
		Cabot Oil & Gas	187
		Hudson City Bancorp	184
		AmeriCredit	182
		Allegheny Technologies	181
		Trinity Industries	180
		Capitol Federal Financial	170
		Assisted Living Concepts	168
		Encore Acquisition	168
		CNX Gas	167
		Granite Construction Inc	166
		SL Green Realty	166
		ADC Telecommunications	164
		Men's Wearhouse	156
		Foot Locker	156
		Raymond James Financial	152
		Casey'S General Stores	148
		Brinks Home Security Holding	139
		Sotheby's	139
		Schnitzer Steel	132
		Ameron International	132
		Winn-Dixie Stores	131
		Tellabs	128
		Regions Financial	125
		Commercial Metals	120
		Andersons	118
		TFS Financial	109
		Molex	102
		Kaiser Aluminum	100
		Denbury Resources	94
Total pour l'exercice	893		
		Total pour l'exercice	7 737

Cette page a été volontairement laissée vide.

Bilan

Au 30 juin 2010

	Notes	GAM Star Fund p.l.c. US\$ €	GAM Star Absolute Europe US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity
Actif à court terme					
Liquidités et soldes en banque	13(a)	479 748 375	40 109 941	9 817 830	109 070
Marges en espèces	13(a)	46 078 089	3 450 364	–	–
Débiteurs	12(a)	129 348 488	5 513 197	9 071 237	3 893 321
Actif financier à sa juste valeur	2(b)	4 035 046 894	60 963 207	418 156 444	107 888 689
Actif total à court terme		4 690 221 846	110 036 709	437 045 511	111 891 080
Passif à court terme					
Créanciers – à moins d'un an	14(a)	77 096 385	1 091 773	10 948 945	1 957 202
Passif financier à sa juste valeur	2(b)	89 071 850	2 802 750	20 782 140	–
Découvert bancaire	13(a)	1 630 516	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	2(j)	1 270 637	–	88 740	465
Passif total à court terme (hors actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives)		169 069 388	3 894 523	31 819 825	1 957 667
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice					
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	26	4 128 398	171 039	647 673	178 295
Actif net au cours moyen attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice					
		4 525 280 856	106 313 225	405 873 359	110 111 708

William Norris Andrew Bates
Administrateur Administrateur

28 octobre 2010

GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$
4 432 739	7 293 713	3 214 892	7 447 238	5 798 328	–	1 048 013
–	137 614	–	–	1 294 300	–	207 231
11 828 154	5 278 698	85 858	4 373 950	9 062 180	892 175	412 996
405 215 577	46 671 725	125 059 658	11 752 264	35 809 970	135 271 100	14 654 524
421 476 470	59 381 750	128 360 408	23 573 452	51 964 778	136 163 275	16 322 764
7 529 233	4 481 455	1 745 730	57 978	3 137 732	2 227 584	30 665
–	2 120 678	–	845 802	1 880 046	–	–
–	–	–	–	–	1 332 645	–
–	–	–	–	–	53 302	–
7 529 233	6 602 133	1 745 730	903 780	5 017 778	3 613 531	30 665
413 947 237	52 779 617	126 614 678	22 669 672	46 947 000	132 549 744	16 292 099
989 549	2 638	99 635	355	275 052	86 242	75 842
414 936 786	52 782 255	126 714 313	22 670 027	47 222 052	132 635 986	16 367 941

Bilan suite

Au 30 juin 2010

	Notes	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥
Actif à court terme					
Liquidités et soldes en banque	13(a)	147 039	152 781 875	25 078 077	3 120 769 736
Marges en espèces	13(a)	–	26 263 952	–	–
Débiteurs	12(a)	14 004	38 251 649	5 844 639	323 729 191
Actif financier à sa juste valeur	2(b)	4 281 690	360 142 881	9 473 500	36 595 229 413
Actif total à court terme		4 442 733	577 440 357	40 396 216	40 039 728 340
Passif à court terme					
Créanciers – à moins d'un an	14(a)	36 538	7 166 228	6 660 357	633 083 235
Passif financier à sa juste valeur	2(b)	–	39 067 822	31 833	1 598 622 151
Découvert bancaire	13(a)	–	–	–	2 163
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	2(j)	–	–	–	1 261 569
Passif total à court terme (hors actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives)		36 538	46 234 050	6 692 190	2 232 969 118
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice					
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	26	3 803	8 008	–	53 651 855
Actif net au cours moyen attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice		4 409 998	531 214 315	33 704 026	37 860 411 077

Les notes des pages 122 à 210 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
54 162 986	28 320 667	90 961 807	2 402 188	-	-	-	-
8 236 541	5 686 172	-	-	-	-	-	-
8 168 107	1 447 424	15 837 368	3 080 241	-	-	-	-
2 096 315	17 311 131	1 517 190 050	266 825 569	-	-	-	-
72 663 949	52 765 394	1 623 989 225	272 307 998	-	-	-	-
457 724	87 119	18 467 960	1 715 739	-	-	-	-
751 920	1 162 413	-	439 086	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	16 947	-	1 084 996	-	-	-	-
1 209 644	1 266 479	18 467 960	3 239 821	-	-	-	-
71 454 305	51 498 915	1 605 521 265	269 068 177	-	-	-	-
-	43 400	579 101	280 384	-	-	-	-
71 454 305	51 542 315	1 606 100 366	269 348 561	-	-	-	-

Bilan

Au 30 juin 2010

	Notes	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2009	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Chine Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star European Equity €	GAM Star European Systematic Value €
Actif à court terme								
Liquidités et soldes en banque	13(b)	160 436 087	897 476	24 333 029	2 508 888	13 212 934	13 376 280	5 008 286
Marges en espèces	13(b)	6 547 225	–	–	–	1 078 829	1 174 259	–
Débiteurs	12(b)	57 729 587	2 032 444	6 957 526	322 397	657 297	5 244 029	12 533 613
Actif financier à sa juste valeur	2(b)	3 328 140 530	106 293 165	537 432 532	35 456 659	94 713 507	584 011 543	97 092 412
Actif total à court terme		3 552 853 429	109 223 085	568 723 087	38 287 944	109 662 567	603 806 111	114 634 311
Passif à court terme								
Créanciers – à moins d'un an	14(b)	54 941 133	1 876 438	2 269 692	1 303 324	169 975	1 203 945	14 162 654
Passif financier à sa juste valeur	2(b)	7 273 442	–	3 458 244	–	40 325	65 686	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	2(j)	6 909 762	15 282	130 789	225 748	–	1 035 585	501 239
Passif total à court terme (hors actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives)		69 124 337	1 891 720	5 858 725	1 529 072	210 300	2 305 216	14 663 893
Actif net à la juste valeur du cours acheteur attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice								
		3 483 729 092	107 331 365	562 864 362	36 758 872	109 452 267	601 500 895	99 970 418
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	26	4 047 970	188 587	1 034 979	111 787	72 675	373 182	97 874
Actif net au cours moyen attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice								
		3 487 777 062	107 519 952	563 899 341	36 870 659	109 524 942	601 874 077	100 068 292

Les notes des pages 122 à 210 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$	GAM Star International Equity US\$
5 675 871	26 230 566	1 139 498	241 786 701	49 799	50 191 733	236 321	–
1 210 125	–	–	162 273 600	–	–	–	–
243 199	2 173 651	162 251	862 664 515	143 111	10 610 875	53 922	–
4 006 869	297 832 618	13 606 083	50 850 439 279	19 901 750	675 430 331	6 224 849	–
11 136 064	326 236 835	14 907 832	52 117 164 095	20 094 660	736 232 939	6 515 092	–
36 692	606 283	381 757	385 656 331	45 981	22 491 226	73 468	–
662 367	1 795 379	–	90 541 426	–	–	–	–
–	4 146 582	117 784	2 740 944	53 807	–	–	–
699 059	6 548 244	499 541	478 938 701	99 788	22 491 226	73 468	–
10 437 005	319 688 591	14 408 291	51 638 225 394	19 994 872	713 741 713	6 441 624	–
17 027	343 589	69 545	97 248 660	84 537	356 522	5 519	–
10 454 032	320 032 180	14 477 836	51 735 474 054	20 079 409	714 098 235	6 447 143	–

Résultats

Pour l'exercice clos le 30 juin 2010

	Notes	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2010	GAM Star Absolute Europe €	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$
Dividendes	2(d)	65 867 019	595 140	12 281 135	2 296 419
Taux d'intérêt	2(d)	130 813	5 514	4 564	1 860
Revenu d'intérêt	2(d)	1 973 878	–	–	–
Produits divers	2(k) et 4	901 180	17 821	11	151
Produits de swaps		390 609	–	–	–
Gains/(pertes) nets sur les investissements et opérations de change	10(a)	80 259 648	–2 553 489	–13 090 563	16 116 733
Total des revenus de placement		149 523 147	–1 935 014	–804 853	18 415 163
Frais d'exploitation	11(a)	–64 323 570	–521 488	–8 695 746	–2 161 967
Bénéfice/(perte) d'exploitation		85 199 577	–2 456 502	–9 500 599	16 253 196
Frais de crédit					
Taux d'intérêt		–212 800	–79 789	–7 306	–1 937
Distribution aux détenteurs d'actions rachetables participatives	25(a)	–12 295 332	–	–3 328 138	–57 517
Frais de crédit totaux		–12 508 132	–79 789	–3 335 444	–59 454
Bénéfice/(perte) avant impôts		72 691 445	–2 536 291	–12 836 043	16 193 742
Impôt retenu à la source sur les dividendes	2(d)	–10 452 917	–72 337	–1 433 162	–202 576
Augmentation/(diminution) de l'actif net des opérations attribuables aux détenteurs d'actions participatives rachetables au cours acheteur		62 238 528	–2 608 628	–14 269 205	15 991 166
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	26	80 428	171 039	–387 306	–10 292
Augmentation/(diminution) de l'actif net des opérations attribuables aux détenteurs d'actions participatives rachetables au cours moyen provenant des opérations		62 318 955	–2 437 589	–14 656 511	15 980 874

William Norris
Administrateur

Andrew Bates
Administrateur

28 octobre 2010

L'actif et le passif ci-dessus découlent des opérations continues à l'exception des Fonds qui ont été clôturés comme indiqué par l'astérisque. Il n'y a eu aucun autre gain ou aucune autre perte que ceux figurant dans les résultats.

Les notes des pages 122 à 210 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$
4 203 951	8 300	2 567 802	-	-	6 581 007	760 316
-	1 347	2 581	2 600	2 096	1 486	881
-	106 494	-	3 864	274 416	-	-
-	-	224 437	-	-	398 163	-
-	-	-	-	390 979	-	-
-5 830 515	4 768 914	17 550 345	43 095	-3 775 249	73 648 002	-353 533
-1 626 564	4 885 055	20 345 165	49 559	-3 107 758	80 628 658	407 664
-2 920 570	-425 752	-1 474 823	-177 276	-125 966	-4 725 863	-309 642
-4 547 134	4 459 303	18 870 342	-127 717	-3 233 724	75 902 795	98 022
-7 712	-168	-1 613	-12	-210	-23 926	-1 285
-1 225 523	-	-677 809	-	-586 432	-1 283 891	-403 655
-1 233 235	-168	-679 422	-12	-586 642	-1 307 817	-404 940
-5 780 369	4 459 135	18 190 920	-127 729	-3 820 366	74 594 978	-306 918
-50 146	-2 075	-613 630	-	-	-899 343	-46 294
-5 830 515	4 457 060	17 577 290	-127 729	-3 820 366	73 695 635	-353 212
877 762	2 638	26 960	355	275 052	-286 940	6 297
-4 952 753	4 459 698	17 604 250	-127 374	-3 545 314	73 408 695	-346 915

Résultats *suite*

Pour l'exercice clos le 30 juin 2010

	Notes	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥
Dividendes	2(d)	59 901	–	62 653	709 797 807
Taux d'intérêt	2(d)	–	68 333	3 679	–
Revenu d'intérêt	2(d)	–	149 959	–	–
Produits divers	2(k) et 4	–	–	39	16 837
Produits de swaps		–	–259 930	–	–
Gains/(pertes) nets sur les investissements et opérations de change	10(a)	–387 445	–6 012 178	263 652	–6 111 572 766
Total des revenus de placement		–327 544	–6 053 816	330 023	–5 401 758 122
Frais d'exploitation	11(a)	–52 560	–4 394 484	–291 240	–690 861 950
Bénéfice/(perte) d'exploitation		–380 104	–10 448 300	38 783	–6 092 620 072
Frais de crédit					
Taux d'intérêt		–12	–11 751	–20	–868 096
Distribution aux détenteurs d'actions rachetables participatives	25(a)	–	–	–	–46 985 901
Frais de crédit totaux		–12	–11 751	–20	–47 853 997
Bénéfice/(perte) avant impôts		–380 116	–10 460 051	38 763	–6 140 474 069
Impôt retenu à la source sur les dividendes	2(d)	–13 091	–	–11 427	–49 496 081
Augmentation/(diminution) de l'actif net des opérations attribuables aux détenteurs d'actions participatives rachetables au cours acheteur		–393 207	–10 460 051	27 336	–6 189 970 150
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	26	3 803	8 008	–	–43 596 805
Augmentation/(diminution) de l'actif net des opérations attribuables aux détenteurs d'actions participatives rachetables au cours moyen provenant des opérations		–389 404	–10 452 043	27 336	–6 233 566 955

L'actif et le passif ci-dessus découlent des opérations continues à l'exception des Fonds qui ont été clôturés comme indiqué par l'astérisque. Il n'y a eu aucun autre gain ou aucune autre perte que ceux figurant dans les résultats.

Les notes des pages 122 à 210 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star* Absolute EuroSystematic €	GAM Star* European Systematic Value €	GAM Star* UK Dynamic Equity £	GAM Star US* Small & Mid Cap Equity US\$
-	-	15 210 220	9 248 232	4 912	249 938	7 835	53 552
8 049	6 929	143	305	941	7 593	2 717	-
-	1 365 719	-	17 168	10 489	-	-	-
-	-	21	8 319	-	-	-	1 475
-	259 560	-	-	-	-	-	-
1 729 725	-1 913 356	25 626 228	22 089 040	181 046	2 431 195	992 240	618 509
1 737 774	-281 148	40 836 612	31 363 064	197 388	2 688 726	1 002 792	673 536
-434 708	-410 495	-21 018 447	-5 543 171	-19 743	-130 616	-25 126	-44 832
1 303 066	-691 643	19 818 165	25 819 893	177 645	2 558 110	977 666	628 704
-366	-3 465	-	-2 950	-12 498	-407	-988	-
-	-1 239 638	-	-2 522 686	-	-	-	-
-366	-1 243 103	-	-2 525 636	-12 498	-407	-988	-
1 302 700	-1 934 746	19 818 165	23 294 257	165 147	2 557 703	976 678	628 704
-	-	-4 524 840	-1 371 525	-621	-22 047	-1 880	-16 066
1 302 700	-1 934 746	15 293 325	21 922 732	164 526	2 535 656	974 798	612 638
-	43 400	222 579	-63 205	-17 027	-97 874	-84 537	-5 519
1 302 700	-1 891 346	15 515 904	21 859 527	147 499	2 437 782	890 261	607 119

Résultats

For the year ended 30 juin 2009

	Notes	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2009	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star European Equity €	GAM Star European Systematic Value €
Dividendes	2(d)	103 793 256	4 189 294	13 768 683	624 742	2 619 997	25 364 787	9 548 634
Taux d'intérêt	2(d)	3 145 615	94 671	108 478	11 191	211 641	1 193 675	124 509
Revenu d'intérêt	2(d)	337 929	-	-	-	-	-	-
Produits divers	2(k) et 4	2 342 428	-	94 823	-	135 048	1 016 670	260 441
(Pertes)/gains nets sur les investissements et opérations de change	10(b)	-1 214 529 578	-45 493 605	-201 916 213	3 614 688	-21 282 940	-207 788 934	-87 347 880
Total des revenus de placement		-1 104 910 350	-41 209 640	-187 944 229	4 250 621	-18 316 254	-180 213 802	-77 414 296
Frais d'exploitation	11(f)	-55 011 180	-1 956 364	-8 500 122	-392 745	-1 245 237	-10 604 256	-3 052 756
Bénéfice/(perte) d'exploitation		-1 159 921 530	-43 166 004	-196 444 351	3 857 876	-19 561 491	-190 818 058	-80 467 052
Frais de crédit								
Taux d'intérêt		-472 725	-47 052	-3 667	-598	-5 745	-37 194	-4 969
Distribution aux détenteurs d'actions rachetables participatives	25(b)	-44 093 713	-1 811 596	-5 095 390	-210 798	-1 118 135	-13 041 948	-5 221 369
Frais de crédit totaux		-44 566 438	-1 858 648	-5 099 057	-211 396	-1 123 880	-13 079 142	-5 226 338
(Perte)/bénéfice avant impôts		-1 204 487 968	-45 024 652	-201 543 408	3 646 480	-20 685 371	-203 897 200	-85 693 390
Impôt retenu à la source sur les dividendes	2(d)	-13 149 662	-468 953	-372 805	-31 792	-597 569	-3 891 734	-1 654 490
(Diminution)/augmentation de l'actif net des opérations attribuables aux détenteurs d'actions participatives rachetables au cours acheteur		-1 217 637 630	-45 493 605	-201 916 213	3 614 688	-21 282 940	-207 788 934	-87 347 880
Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen	26	-3 378 417	-241 721	-1 169 276	63 357	32 885	-1 973	-70 448
(Diminution)/augmentation de l'actif net des opérations attribuables aux détenteurs d'actions participatives rachetables au cours moyen provenant des opérations		-1 221 016 046	-45 735 326	-203 085 489	3 678 045	-21 250 055	-207 790 907	-87 418 328

L'actif et le passif ci-dessus découlent des opérations continues à l'exception des Fonds qui ont été clôturés comme indiqué par l'astérisque. Il n'y a eu aucun autre gain ou aucune autre perte que ceux figurant dans les résultats.

Les notes des pages 122 à 210 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$	GAM Star International Equity* US\$
425 885	11 464 632	540 158	1 224 971 083	1 915 486	5 512 033	144 550	115 427
153 327	282 786	23 912	777 003	94 778	140 892	3 077	19 707
116 279	178 505	412	–	–	–	–	–
28	9	–	24 313 458	11	70 847	–	–
–1 776 256	–101 350 041	–16 984 174	–34 643 962 288	–19 385 428	–29 036 964	–2 041 610	–7 865 281
–1 080 737	–89 424 109	–16 419 692	–33 393 900 744	–17 375 153	–23 313 192	–1 893 983	–7 730 147
–242 025	–4 430 856	–418 796	–1 066 639 076	–758 223	–6 411 067	–111 107	–96 543
–1 322 762	–93 854 965	–16 838 488	–34 460 539 820	–18 133 376	–29 724 259	–2 005 090	–7 826 690
–223 944	–2 578	–3 960	–1 675 718	–6 080	–15 527	–55	–897
–173 451	–6 205 223	–132 438	–112 479 562	–1 245 477	45 223	–	–23 463
–397 395	–6 207 801	–136 398	–114 155 280	–1 251 557	29 696	–55	–24 360
–1 720 157	–100 062 766	–16 974 886	–34 574 695 100	–19 384 933	–29 694 563	–2 005 145	–7 851 050
–60 586	–1 287 275	–16 496	–85 747 973	–495	–1 564 054	–42 723	–14 231
–1 780 743	–101 350 041	–16 991 382	–34 660 443 073	–19 385 428	–31 258 617	–2 047 868	–7 865 281
17 027	–24 558	45 476	–153 552 990	–342 801	183 562	–2 326	–41 986
–1 763 716	–101 374 599	–16 945 906	–34 813 996 063	–19 728 229	–31 075 055	–2 050 194	–7 907 267

Tableau des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables

Pour l'exercice clos le 30 juin 2010

	Notes	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2010	GAM Star Absolute Europe €	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables au début de l'exercice		3 487 777 062	–	563 899 341	107 519 952
Fluctuation du change résultant du regroupement	2(e)	–16 250 089			
Fluctuations suite à l'émission et au rachat d'actions					
Produit des actions participatives rachetables émises		3 858 886 265	111 521 309	112 587 463	53 434 685
Coût des actions participatives rachetables rachetées		–2 876 891 706	–2 770 495	–259 050 528	–66 885 180
		981 994 559	108 750 814	–146 463 065	–13 450 495
(Diminution)/augmentation de l'actif attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables des opérations		62 318 955	–2 437 589	–14 656 511	15 980 874
Distribution conservée sur les actions de capitalisation	2(j)	9 440 369	–	3 093 594	61 377
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice		4 525 280 856	106 313 225	405 873 359	110 111 708

Les notes des pages 122 à 212 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$
36 870 659	–	109 524 942	–	–	601 874 077	14 477 836
688 584 647	76 661 605	65 113 918	22 797 401	51 060 383	73 756 294	4 566 416
–305 772 884	–28 339 048	–66 127 311	–	–901 978	–617 183 187	–2 742 986
382 811 763	48 322 557	–1 013 393	22 797 401	50 158 405	–543 426 893	1 823 430
–4 952 753	4 459 698	17 604 250	–127 374	–3 545 314	73 408 695	–346 915
207 117	–	598 514	–	608 961	780 107	413 590
414 936 786	52 782 255	126 714 313	22 670 027	47 222 052	132 635 986	16 367 941

Tableau des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables *suite*

Pour l'exercice clos le 30 juin 2010

	Notes	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables au début de l'exercice		–	–	–	51 735 474 054
Fluctuation du change résultant du regroupement	2(e)				
Fluctuations suite à l'émission et au rachat d'actions					
Produit des actions participatives rachetables émises		9 909 736	587 943 486	44 323 364	29 519 012 397
Coût des actions participatives rachetables rachetées		–5 110 334	–46 277 128	–10 646 674	–37 204 092 725
		4 799 402	541 666 358	33 676 690	–7 685 080 328
(Diminution)/augmentation de l'actif attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables des opérations		–389 404	–10 452 043	27 336	–6 233 566 955
Distribution conservée sur les actions de capitalisation	2(j)	–	–	–	43 584 306
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice		4 409 998	531 214 315	33 704 026	37 860 411 077

Les notes des pages 122 à 212 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
-	-	714 098 235	320 032 180	10 454 032	100 068 292	20 079 409	6 447 143
72 003 386	64 602 436	1 237 692 572	130 962 357	-	285 874	152 649	214 801
-1 851 781	-12 752 930	-361 206 345	-204 797 218	-10 601 531	-102 791 948	-21 122 319	-7 269 063
70 151 605	51 849 506	876 486 227	-73 834 861	-10 601 531	-102 506 074	-20 969 670	-7 054 262
1 302 700	-1 891 346	15 515 904	21 859 527	147 499	2 437 782	890 261	607 119
-	1 584 155	-	1 291 715	-	-	-	-
71 454 305	51 542 315	1 606 100 366	269 348 561	-	-	-	-

Tableau des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables

Pour l'exercice clos le 30 juin 2009

Notes	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2009	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star European Equity €	GAM Star European Systematic Value €
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables au début de l'exercice	5 134 159 422	173 508 642	820 172 213	26 527 475	83 153 633	923 424 007	308 959 077
Fluctuation du change résultant du regroupement	2(e) -172 153 977	-	-	-	-	-	-
Fluctuations suite à l'émission et au rachat d'actions							
Produit des actions participatives rachetables émises	2 120 817 867	44 530 831	234 512 433	29 724 669	67 013 996	292 109 287	56 454 771
Coût des actions participatives rachetables rachetées	-2 406 754 150	-66 149 849	-292 595 736	-23 059 530	-20 982 397	-417 419 361	-180 570 195
	-285 936 283	-21 619 018	-58 083 303	6 665 139	46 031 599	-125 310 074	-124 115 424
(Diminution)/augmentation de l'actif attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables des opérations	-1 221 016 046	-45 735 326	-203 085 489	3 678 045	-21 250 055	-207 790 907	-87 418 328
Distribution conservée sur les actions de capitalisation	2(j) 32 723 946	1 365 654	4 895 920	-	1 589 765	11 551 051	2 642 967
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables à la fin de l'exercice	3 487 777 062	107 519 952	563 899 341	36 870 659	109 524 942	601 874 077	100 068 292

Les notes des pages 122 à 212 font intégralement partie de ces états financiers.

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$	GAM Star International Equity US\$
-	331 983 859	25 308 666	130 380 013 724	86 144 323	255 309 070	8 305 841	22 991 782
-	-	-	-	-	-	-	-
24 178 988	189 912 790	10 382 302	37 566 806 353	1 429 439	627 175 433	222 632	1 281 750
-12 093 889	-103 400 513	-4 267 226	-81 498 637 087	-48 505 704	-137 311 213	-31 136	-16 366 265
12 085 099	86 512 277	6 115 076	-43 931 830 734	-47 076 265	489 864 220	191 496	-15 084 515
-1 763 716	-101 374 599	-16 945 906	-34 813 996 063	-19 728 229	-31 075 055	-2 050 194	-7 907 267
132 649	2 910 643	-	101 287 127	739 580	-	-	-
10 454 032	320 032 180	14 477 836	51 735 474 054	20 079 409	714 098 235	6 447 143	-

Notes sur les états financiers

1. GAM Star Fund p.l.c.

Les différents fonds constituant GAM Star Fund p.l.c. au 31 décembre 2010 sont :

Nom du Fonds	Monnaie de fonctionnement :
GAM Star Absolute Asian (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Absolute Europe (lancé le 11 mai 2010)	Euro
GAM Star Absolute Frontier (approuvé le 11 novembre 2009. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Delphic (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Absolute Global Emerging Markets (lancé le 8 septembre 2010)	Dollar américain
GAM Star Absolute Greater China (approuvé le 11 novembre 2009. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Absolute Japan (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Yen japonais
GAM Star Absolute UK (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Livre sterling
GAM Star Absolute US (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Asia-Pacific Equity	Dollar américain
GAM Star Asian Equity	Dollar américain
GAM Star China Equity	Dollar américain
GAM Star Composite Absolute Return (lancé le 30 novembre 2009)	Euro
GAM Star Continental European Equity	Euro
GAM Star Developing ASEAN Opportunities (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Discretionary FX (lancé le 30 novembre 2009)	Dollar américain
GAM Star Diversified Credit (approuvé le 10 juin 2010. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Diversified Market Neutral Credit (lancé le 2 juillet 2010)	Dollar américain
GAM Star Emerging Equity (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Emerging Market Rates (lancé le 13 avril 2010)	Dollar américain
GAM Star European Equity	Euro
GAM Star Frontier Opportunities	Dollar américain
GAM Star Global Convertible Bond (approuvé le on 11 novembre 2009. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Global Equity (lancé le 19 novembre 2009)	Dollar américain
GAM Star Global Macro (approuvé le 29 mars 2010. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star Global Rates (lancé le 30 novembre 2009)	Dollar américain
GAM Star Global Selector (lancé le 19 novembre 2009)	Dollar américain
GAM Star Japan Equity	Yen japonais
GAM Star Keynes Quantitative Strategies (lancé le 6 avril 2010)	Dollar américain
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX (lancé le 17 novembre 2009)	Dollar américain
GAM Star Singapore/Malaysia Equity (approuvé le 18 juillet 2008. Pas encore lancé)	Dollar américain
GAM Star US All Cap Equity	Dollar américain
GAM Star Worldwide Equity	Dollar américain

GAM Star Absolute EuroSystematic (liquidé le 27 juillet 2009)	Euro
GAM Star European Systematic Value (liquidé le 21 août 2009)	Euro
GAM Star UK Dynamic Equity (liquidé le 21 juillet 2009)	Livre sterling
GAM Star US Small & Mid Cap Equity (liquidé le 9 novembre 2009)	Dollar américain

La Société est un fonds de fonds où chaque fonds possède un passif distinct. Par conséquent, toute dette contractée au nom d'un Fonds de la Société ou qui est imputable à ce Fonds devra être acquittée uniquement au travers des actifs dudit Fonds et ni la Société, ni aucun administrateur, syndic, vérificateur, liquidateur, liquidateur personnel ou autre personne ne pourra utiliser, ou être contraint d'utiliser, les actifs d'un tel Fonds pour rembourser quelconque dette encourue ou imputable à tout autre Fonds de la Société, peu importe le moment auquel cette dette aura été contractée.

2. Méthodes comptables

Les méthodes comptables prévalentes ainsi que les techniques d'évaluation adoptées par la Société sont :

À moins d'une indication contraire, ces méthodes ont été invariablement appliquées à tous les exercices présentés.

(a) Fondement de la préparation des états financiers

Les états financiers ont été préparés conformément aux normes comptables généralement acceptées en Irlande, aux lois sur les sociétés irlandaises de 1963 à 2009, ainsi qu'aux réglementations de 2003 des communautés européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) (dans leurs versions modifiées), outre les dispositions du Code de Hong Kong sur les sociétés d'investissement à capital variable et les organismes de placement collectif. Les normes comptables généralement acceptées en Irlande lors de la préparation des états financiers en vue de donner une image honnête et juste sont celles publiées par l'institut irlandais des experts-comptables (« Institute of Chartered Accountants ») ainsi que celles émises par le conseil des normes comptables (« Accounting Standards Board ou ABS »).

Le format et certaines formulations des états financiers ont été extraits de la loi (dans sa version modifiée) de 1986 sur les sociétés irlandaises et de la norme N°3 sur le reporting financier (« FRS 3 ») (« Reporting Financial Performance ») qui, selon les administrateurs, reflètent le mieux la nature des activités d'investissement de la Société. Les administrateurs ont profité de la dispense offerte aux sociétés d'investissement ouvertes par la norme de reporting financier N°1 « Cash Flow Statements » (normes de présentation des flux de trésorerie) pour ne pas effectuer d'état du flux de trésorerie.

Les informations exigées par la norme FRS3, devant être incluses à un état des bénéfices totaux reconnus et à un rapprochement des mouvements des fonds des actionnaires sont, selon les administrateurs, présentes dans les résultats et dans le tableau des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables aux pages 116 à 121.

Dans le calcul des résultats de l'exercice, tous les montants indiqués dans les résultats aux pages 110 et 113 concernent les activités poursuivies relatives à tous les Fonds ouverts ainsi que les activités interrompues de tous les Fonds liquidés.

Les administrateurs considèrent que les états financiers fournissent à tout égard les informations exigées par les lois irlandaises de 1963 à 2009 sur les sociétés.

Notes sur les états financiers

En ce qui concerne tous les fonds ouverts, les états financiers ont été préparés sur la base du coût historique dans sa version modifiée de manière à inclure la réévaluation du passif et de l'actif financiers (y compris les dérivés) à la juste valeur dans les résultats. Tel que stipulé dans la note 1, GAM Star Absolute EuroSystematic, GAM Star European Systematic Value, GAM Star UK Dynamic Equity et GAM Star US Small and Mid Cap Equity sont clôturés et en conséquence, les états financiers de ces Fonds ont été préparés sur la base d'une clôture. L'ensemble de l'actif et du passif de la Société est détenu à des fins de négoce ou bien sera réalisé durant l'exercice.

(b) Investissements à leur juste valeur

Classification

Cette catégorie possède deux sous-catégories : l'actif et le passif financiers détenus pour les opérations, ainsi que ceux désignés par les administrateurs à la juste valeur par les résultats depuis le lancement. L'actif et le passif financiers conservés à des fins de négoce sont acquis ou engagés principalement en vue d'une vente ou d'un rachat à court terme. Les dérivés font également partie des instruments détenus à des fins de négoce puisque la Société ne désigne aucun dérivé comme couverture dans une relation de couverture.

Comptabilisation/décomptabilisation

Les acquisitions et les cessions ordinaires sont comptabilisées à la date de transaction à laquelle la Société s'engage à acheter ou vendre l'actif. Les investissements sont décomptabilisés lorsque les droits permettant de recevoir les liquidités ont expiré ou lorsque la Société a transféré presque tous les risques et avantages associés à leur possession.

Évaluation

L'actif et le passif financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur tandis que tous leurs frais de transaction sont passés par pertes et profits. L'actif et le passif financiers présentés à leur juste valeur par les résultats sont évalués à la juste valeur après la comptabilisation initiale.

Le calcul des gains et des pertes réalisés sur la vente de l'actif et du passif financiers à leur juste valeur par perte ou profit est effectué sur la base du coût moyen et est comptabilisé dans les résultats.

Les gains et les pertes découlant des fluctuations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers à la juste valeur par profit ou perte sont inclus aux résultats de l'exercice au cours duquel ils se sont produits.

Évaluation de la juste valeur

La juste valeur des instruments financiers négociés sur les marchés actifs (tels que les titres et dérivés négociés publiquement) est basée sur les cours du marché à la date du bilan. Le cours du marché employé en ce qui concerne l'actif financier détenu par la Société correspond au cours acheteur et au cours vendeur pour le passif financier. Lorsque la Société détient des dérivés assortis de risques du marché compensés, elle utilise les cours moyens pour établir les justes valeurs des positions de risques contrebalancées et applique le cours vendeur ou acheteur à la position nette ouverte, le cas échéant.

Les actions ou unités de quelconque organisme de placement collectif prévoyant le rachat de ces actions ou unités, selon la décision du détenteur, sur les actifs de cet organisme, seront évalués sur la base de la dernière valeur nette par action non vérifiée et publiée.

La Société peut parfois investir dans des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (par exemple les dérivés hors cote). La juste valeur est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Elle emploie diverses méthodes et se base sur des hypothèses qui dépendent des conditions du marché en vigueur à la date de chaque bilan. Les techniques d'évaluation utilisées incluent l'utilisation de transactions comparables sans lien de dépendance, la méthode de

l'actualisation des flux de trésorerie, le modèle d'évaluation des options et autres techniques d'évaluation communément employées par les acteurs du marché. Ces titres sont rapportés dans les états financiers des portefeuilles.

Estimations et hypothèses comptables critiques

La direction effectue des estimations et émet des hypothèses prévisionnelles. Par définition, les estimations comptables résultantes correspondent rarement aux résultats réels. Les estimations et hypothèses particulièrement susceptibles de causer un ajustement significatif de la valeur comptable de l'actif et du passif au cours du prochain exercice sont définies ci-après.

Produits financiers dérivés

Le Fonds peut recourir à des contrats de change à terme de gré à gré (à l'exception des Fonds GAM Star US All Cap Equity qui ne le peuvent pas) et à des contrats à terme sur instrument financier (sauf GAM Star Asia-Pacific Equity, GAM Star Global Equity et GAM Star US All Cap Equity qui ne le peuvent pas) pour une gestion efficace du portefeuille.

(i) Lors de la signature d'un contrat de change à terme, le Fonds accepte de recevoir ou de fournir à une date ultérieure une quantité spécifique de devises à un prix convenu. Ces contrats sont évalués chaque jour au taux à terme et les actions du Fonds, qui représentent les pertes et les gains des contrats, sont incluses au bilan. Les plus-values/ (moins-values) latentes des contrats de change à terme ouverts sont calculées par référence à la différence entre le taux contracté et le taux de liquidation du contrat. Les plus-values ou les moins-values réalisées et latentes figurent dans les résultats.

Au 30 juin 2010 des contrats de change à terme de gré à gré ouverts étaient présents et ils sont divulgués dans les états financiers des portefeuilles aux pages 8 à 98.

(ii) Un contrat à terme standardisé exige qu'une partie vende et que l'autre achète un instrument précis à une date ultérieure convenue contre un prix donné. Les dépôts de garantie initiaux effectués en rapport aux contrats à terme standardisés sont reconnus comme étant un actif dû par le courtier du Fonds (l'agent du Fonds lors de l'acquisition de la position future). Les variations ultérieures de l'évaluation quotidienne des contrats en cours sont considérées comme étant des plus-values ou des moins-values latentes dans le compte des plus-values ou moins-values. Les futurs contrats sont évalués à l'aide d'un cours journalier coté à terme déterminé par le marché en question. Les moins-values ou les plus-values réalisées sont comptabilisées lorsqu'un contrat est clos et sont incluses aux résultats.

Au 30 juin 2010 des contrats à terme de gré à gré ouverts étaient présents et ils sont divulgués dans les états financiers des portefeuilles aux pages 8 à 98.

Les Fonds (à l'exception de GAM Star Asia-Pacific Equity, GAM Star Global Equity et GAM Star US All Cap Equity) peuvent également utiliser les dérivés suivants aux fins d'investissements et d'une gestion efficace du portefeuille comme la valorisation de la couverture et de la performance.

(iii) Options

Une option donne le droit à l'acheteur mais pas l'obligation d'acheter (call) ou de vendre (put) un instrument financier. Les options détenues par les Fonds, lesquelles sont négociées sur un marché reconnu, sont évaluées à l'aide d'un cours à terme déterminé par le marché en question. Lorsqu'un cours à terme n'est pas disponible, la valeur est alors la valeur de réalisation probable estimée avec soin et en toute bonne foi par le gestionnaire. Les options négociables en bourse sont évaluées à l'aide d'un cours journalier coté à terme, déterminé par le marché en question.

Notes sur les états financiers

(iv) Swaps sur défaillance

Lorsque la Société conclut un contrat de swap sur défaillance, un montant égal à la prime payée est comptabilisé comme actif et est évalué à la juste valeur sur le bilan. Les accords de swap sur défaillance sont évalués à leur juste valeur à la date d'évaluation sur la base d'une estimation du différentiel de taux de l'actif de référence sous-jacent, de volatilité attendue et des taux de recouvrement et/ou les cotations d'un courtier. Toute fluctuation de la juste valeur, le cas échéant, est comptabilisée comme plus-value ou moins-value latente dans les résultats. Les plus-values ou moins-values réalisées à l'échéance ou à la résiliation sont présentées dans les résultats.

(v) Contracts for Differences

Les Contracts for Difference sont des dérivés hors cote qui profitent des avantages économiques qui ne sont pas obtenus par l'investissement direct dans certains marchés des valeurs mobilières. Un Fonds peut acheter des Contracts For Difference de titres afin de gagner une exposition à la performance économique et des flux de trésorerie d'un titre de capitaux propres sans avoir besoin de prendre ou d'effectuer une livraison physique du titre. Un Contract For Difference est un instrument financier lié à un cours sous-jacent. Ainsi, aucun droit n'est acquis, ni aucune obligation n'est encourue par rapport à l'action sous-jacente et le Fonds peut acheter ou vendre en fonction de l'opinion du gestionnaire du Fonds à l'égard du cours de l'action d'une société. Les Contracts For Difference sont des instruments à fort levier financier et contre un petit dépôt, le Fonds peut détenir une position supérieure à ce qu'il serait usuellement possible dans le cas d'un investissement traditionnel. Ils sont évalués de façon journalière sur la base de valeurs cotées à la date du bilan. La juste valeur des contrats pour les différences est la différence entre le cours d'ouverture et le cours moyen pondéré par le volume de l'instrument financier multiplié par le nombre d'actions spécifié dans le contrat.

(vi) Swap sur Taux d'Intérêt

Les swaps sur taux d'intérêt peuvent être utilisés en remplacement d'un titre matériel ou comme une manière moins onéreuse ou plus liquide d'obtenir les expositions souhaitées. Ils sont évalués quotidiennement, grâce à l'estimation d'un courtier et les éventuels gains ou pertes réalisé(e)s ou latent(e)s sont inclus au Compte de Résultat.

(c) La Société a adopté la modification du FRS 29, avec effet au 1er janvier 2009. La Société est donc tenue de classer ses mesures de juste valeur en utilisant une hiérarchie de juste valeur qui atteste de la signification des informations utilisées pour les mesures. Les directives fournissent les trois niveaux de hiérarchisation suivants :

Niveau 1 : données qui indiquent les cours non ajustés sur les marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques, auxquels la société peut accéder à la date de mesure ;

Niveau 2 : données autres que les cotations des marchés actifs observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement, y compris les données tirées des marchés non considérés comme actifs ;

Niveau 3 : données non observables et significatives pour l'évaluation.

Investissements

La société utilise la technique d'évaluation de « l'approche du marché » pour évaluer son investissement. Les données sont fixées selon des données observables – activités de rachat et de souscription et cours des transactions. Le niveau d'instruments financiers dans la hiérarchie de juste valeur se fonde sur le plus bas niveau de toute donnée significative pour la mesure de la juste valeur. Cela dit, la fixation de ce qui est « observable » peut demander une décision significative, toutefois il s'agit le plus souvent d'une donnée de marché facilement

accessible, régulièrement distribuée ou mise à jour, fiable, vérifiable, non protégée ou propriétaire, et fournie par des sources indépendantes activement impliquées dans le marché considéré. La catégorisation d'un instrument financier dans la hiérarchie est fonction de la transparence sur les prix de l'instrument ; elle ne correspond pas forcément au risque de celui-ci.

En principe, les instruments de niveau 1 comprennent les actions cotées actives, les dérivés sur change et les obligations d'Etat. Les investissements de niveau 2 comprennent les investissements en obligations de sociétés, certaines obligations d'Etat, certaines actions cotées et les dérivés de gré à gré. Les investissements de niveau 3 comprennent des positions qui ne sont pas négociées sur les marchés actifs et/ou font l'objet de restrictions à la négociation ; les valorisations peuvent donc être ajustées pour tenir compte de l'absence de liquidité et/ou l'impossibilité de céder. Ces ajustements sont, en principe, fondés sur les informations disponibles du marché. En principe, les investissements de niveau 3 comprennent certaines obligations de sociétés, des actions et des fonds d'investissements qui ont suspendu les rachats, ont créé des classes collatérales ou ont imposé des seuils. Au niveau 3, l'utilisation de l'approche du marché suppose en général d'utiliser des transactions comparables sur le marché.

GAM Star Absolute Europe

	Niveau 1 €	Niveau 2 €	Niveau 3 €	Total €
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
- Titres de participation	57 376 739	-	-	57 376 739
- Instruments dérivés	387 489	3 198 979	-	3 586 468
Total assets	57 764 228	3 198 979	-	60 963 207
Dettes				
Dettes financières de négociations				
- Instruments dérivés	-	2 802 750	-	2 802 750
Total dettes	-	2 802 750	-	2 802 750

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Asia-Pacific Equity

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
- Titres de participation	418 133 221	-	-	418 133 221
- Instruments dérivés	-	23 223	-	23 223
Total actifs	418 133 221	23 223	-	418 156 444
Dettes				
Dettes financières de négociations				
- Instruments dérivés	-	20 782 140	-	20 782 140
Total dettes	-	20 782 140	-	20 782 140

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

Notes sur les états financiers

GAM Star Asian Equity

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres de participation	104 533 845	3 354 844	– 107 888 689	
Total actifs	104 533 845	3 354 844	– 107 888 689	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star China Equity

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Fonds d'investissements	6 009 522	–	– 6 009 522	
– Titres de participation	399 206 055	–	– 399 206 055	
Total actifs	405 215 577	–	– 405 215 577	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Composite Absolute Return

	Niveau 1 €	Niveau 2 €	Niveau 3 €	Total €
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Fonds d'investissements	11 442 845	11 101 345	– 22 544 190	
– Titres sur créances	6 947 945	–	– 6 947 945	
– Instruments dérivés	87 319 170	92 271	– 17 179 590	
Total actifs	18 478 109	28 193 616	– 46 671 725	
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	59 423	2 061 255	– 2 120 678	
Total dettes	59 423	2 061 255	– 2 120 678	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Continental European Equity

	Niveau 1 €	Niveau 2 €	Niveau 3 €	Total €
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres de participation	125 059 658	–	– 125 059 658	
Total actifs	125 059 658	–	– 125 059 658	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Discretionary FX

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres sur créances	10 987 829	–	– 10 987 829	
– Instruments dérivés	–	764 435	– 764 435	
Total actifs	10 987 829	764 435	– 11 752 264	
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	–	845 802	– 845 802	
Total dettes	–	845 802	– 845 802	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Emerging Market Rates

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres sur créances	3 997 389	25 406 084	– 29 403 473	
– Instruments dérivés	–	6 406 497	– 6 406 497	
Total actifs	3 997 389	31 812 581	– 35 809 970	
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	–	1 880 046	– 1 880 046	
Total dettes	–	1 880 046	– 1 880 046	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

Notes sur les états financiers

GAM Star European Equity

	Niveau 1 €	Niveau 2 €	Niveau 3 €	Total €
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres de participation	135 271 100	–	– 135 271 100	
Total actifs	135 271 100	–	– 135 271 100	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Frontier Opportunities

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres de participation	9 593 623	5 015 360	– 14 608 983	
– Instruments dérivés	–	45 541	– 45 541	
Total actifs	9 593 623	5 060 901	– 14 654 524	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Global Equity

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres de participation	4 281 690	–	– 4 281 690	
Total actifs	4 281 690	–	– 4 281 690	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Global Rates

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres sur créances	300 199 589	–	– 300 199 589	
– Instruments dérivés	4 517 001	55 426 291	– 59 943 292	
Total actifs	304 716 590	55 426 291	– 360 142 881	
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	6 389 292	32 678 530	39 067 822	
Total dettes	6 389 292	32 678 530	– 39 067 822	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Global Selector

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres de participation	9 081 056	–	– 9 081 056	
– Instruments dérivés	–	392 444	– 392 444	
Total actifs	9 081 056	392 444	– 9 473 500	

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	–	31 833	– 31 833	
Total dettes	–	31 833	– 31 833	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Japan Equity

	Niveau 1 ¥'s	Niveau 2 ¥'s	Niveau 3 ¥'s	Total ¥'s
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Fonds d'investissements	305 347 020	–	– 305 347 020	
– Titres de participation	36 285 806 350	–	– 36 285 806 350	
– Instruments dérivés	–	4 076 043	– 4 076 043	
Total actifs	36 591 153 370	4 076 043	– 36 595 229 413	

	Niveau 1 ¥'s	Niveau 2 ¥'s	Niveau 3 ¥'s	Total ¥'s
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	– 1 598 622 151	–	– 1 598 622 151	
Total dettes	– 1 598 622 151	–	– 1 598 622 151	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

Notes sur les états financiers

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Instruments dérivés	1 178 267	918 048	–	2 096 315
Total actifs	1 178 267	918 048	–	2 096 315
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	733 516	18 404	–	751 920
Total dettes	733 516	18 404	–	751 920

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres sur créances	– 14 047 000		– 14 047 000	
– Instruments dérivés	– 3 264 131		– 3 264 131	
Total actifs	– 17 311 131		– 17 311 131	
Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	– 1 162 413		– 1 162 413	
Total dettes	– 1 162 413		– 1 162 413	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star US All Cap Equity

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– titres de participation	1 517 190 050	–	–1 517 190 050	
Total actifs	1 517 190 050	–	–1 517 190 050	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

GAM Star Worldwide Equity

	Niveau 1 US\$	Niveau 2 US\$	Niveau 3 US\$	Total US\$
Actifs				
Actifs financiers à leur juste valeur suivant profit ou perte				
– Titres de participation	256 078 356	–	–256 078 356	
– Titres sur créances	7 999 005	–	– 7 999 005	
– Instruments dérivés	– 2 748 208		– 2 748 208	
Total actifs	264 077 361	2 748 208	–266 825 569	

Dettes				
Dettes financières de négociations				
– Instruments dérivés	– 439 086		– 439 086	
Total dettes	– 439 086	–	– 439 086	

Pas de changement de niveau pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

Ce tableau indique les mouvements des instruments de niveau 3 au titre de l'exercice clos le 30 juin 2010, par classe d'instrument financier.

	Titres actions US\$	Total US\$
Solde à l'ouverture	245 040	245 040
Acquisitions	–	–
Transfert des ventes en niveau 3	–	–
Profit/perte porté au compte d'exploitation	–245 040	–245 040
Solde à la clôture	–	–
Bénéfice/Perte total(e) de l'exercice porté(e) au compte d'exploitation pour les actifs détenus à la clôture de l'exercice	–245 040	–245 040

(d) Revenus des placements

Tous les dividendes découlant de placements cotés ex-dividendes jusqu'à la date du bilan sont inclus aux résultats. Les intérêts bancaires et autres intérêts à percevoir sont accumulés jusqu'à cette date. Les revenus sont présentés bruts de tous prélèvements à la source non récupérables qui sont déclarés à part dans les résultats et nets de tout crédit d'impôt attribuable.

Les intérêts obligataires provenant d'investissements dans des titres de créances sont reconnus lorsqu'ils sont perçus à l'aide de la méthode des intérêts effectifs et sont présentés dans les résultats. Le taux d'intérêt effectif correspond au taux qui actualise exactement les paiements en espèces futurs ou bien les encaissements tout au long de la vie espérée de l'instrument financier à la valeur comptable nette de l'actif ou du passif financier.

(e) Conversion des devises étrangères

Monnaie de fonctionnement et monnaie de présentation

Les états financiers de chaque Fonds sont préparés dans la monnaie de fonctionnement du Fonds qui est également la monnaie de présentation. La monnaie de fonctionnement de chaque Fonds est indiquée à la page 120. La monnaie de fonctionnement de la Société est le dollar US car elle reflète l'exposition internationale des Fonds, leurs actionnaires ainsi que les marchés dans lesquels ils sont disponibles. Les états financiers consolidés de la Société sont préparés dans la monnaie de présentation des comptes de la Société, à savoir le dollar américain. Les montants des Fonds libellés en devises étrangères sont convertis à des fins de consolidation comme suit :

Notes sur les états financiers

- (i) Dans les résultats, sur la base de taux de change annuels moyens.
- (ii) Utilisant les taux de change annuels moyens pour le produit et le coût d'émission et de rachat des actions pour l'état des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables.
- (iii) Dans le bilan, sur la base des taux de change à la fin de l'exercice.

Aux fins de la préparation des états financiers consolidés, les gains ou pertes de change notionnels découlant de la reconversion de l'actif net d'ouverture en dollar US, qui est la monnaie de présentation de la Société, sont inclus au tableau de variation de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables.

Cette figure contient également le gain ou la perte notionnel(le) à partir de l'utilisation de taux moyens comme indiqué ci-dessus comparé à l'année et les taux de changes pour le Bilan.

Transactions et soldes

Les transactions en monnaie étrangère sont converties dans la monnaie de fonctionnement de chaque Fonds sur la base des taux de change en vigueur aux dates concernées. Les gains et pertes de change résultant du règlement de ces transactions et de la conversion aux taux de fin d'année de l'actif et du passif monétaires libellés en monnaies étrangères font partie des résultats. La conversion de l'actif et du passif non monétaires est comptabilisée dans les résultats à la rubrique plus ou moins-values nettes sur investissements et monnaie étrangère.

(f) Frais et charges

Les frais et charges sont imputés aux revenus et sont employés au calcul de la distribution.

(g) Allocation des revenus

Tous les revenus du Fonds, après déduction des dépenses, sont répartis entre les détenteurs d'actions de capitalisation et les détenteurs d'actions donnant droit à des bénéfices conformément à leurs intérêts respectifs.

(h) Péréquation

Chaque Fonds tient un compte de péréquation pour que le montant distribué soit semblable pour toutes les actions de même type, quelles que soient les dates d'émission. Une somme égale à la partie du prix d'une action reflétant le revenu net à la date d'émission ou de rachat est comptabilisée au compte de la péréquation et ajoutée ou déduite à/de la première dividende ou accumulation au cours du même exercice durant lequel les actions ont été émises ou rachetées.

(i) Actions participatives rachetables

Le montant du capital en actions participatives rachetables émises est toujours égal à la valeur liquidative de la Société. Les actions participatives rachetables sont rachetables au gré de l'actionnaire et sont classifiées comme passif financier. Les actions rachetables peuvent être réinstaurées à tout moment contre des liquidités égales à une part proportionnelle de la valeur liquidative de la Société. L'action rachetable est reportée au montant du rachat payable à la date du bilan si le détenteur exerce le droit de retour de l'action à la Société. Les fluctuations du nombre d'actions participatives sont définies à la note 21. Chaque VAN de Fonds par action est calculée en divisant la « valeur de l'actif net » de chaque Fonds, à savoir la valeur de son actif moins son passif, par le nombre d'actions émises de chaque Fonds.

(j) Distributions

Les distributions de dividendes aux détenteurs d'actions participatives rachetables sont considérées comme étant des frais financiers dans les résultats de l'exercice au cours duquel elles sont déclarées. Lorsque les actions donnant droit aux bénéfices et les actions de capitalisation d'un Fonds sont émis, tous les revenus d'un Fonds après déduction des

dépenses, seront répartis entre les détenteurs d'actions donnant droit à des bénéfices et les détenteurs d'actions de capitalisation conformément à leurs intérêts respectifs.

(k) Produits divers

Les produits divers incluent les montants perçus par la Société par rapport aux paiements de litiges et à l'égard du revenu des prêts de titres. Ces montants sont enregistrés suivant la comptabilité d'exercice.

(l) Impôts

Le passif lié à des positions fiscales incertaines n'est cumulé que lorsque ce passif est probable et qu'il peut être estimé de façon relativement exacte.

3. Gestion des risques financiers

L'objectif d'investissement de chaque Fonds est défini aux pages 4 à 7. Les objectifs d'investissement du Fonds peuvent exposer la Société à toute une variété de risques financiers : risque de prix (y compris les risques de change, les risques de taux d'intérêt et les risques de prix), les risques de crédit et les risques d'illiquidité tant directement au travers de ses propres actifs et passifs qu'indirectement au travers des actifs et passifs des fonds de l'entité émettrice.

Conformément aux informations du prospectus, les Fonds sont assujettis à certaines restrictions d'investissement et pourront également utiliser certains dérivés à des fins d'investissement et en vue de modérer certaines expositions à un risque. Les administrateurs de la Société peuvent emprunter sur une base temporaire. Un tel emprunt ne dépassera pas 10 % de l'actif net d'un Fonds.

Bien qu'il soit finalement l'unique responsable, le conseil d'administration a confié la gestion du risque de la Société à GAM International Management Limited, le gestionnaire des co-investissements. Chaque trimestre, le conseil d'administration passe en revue la performance de la Société.

(a) Risque de marché

Les investissements du Fonds sont sensibles aux risques de marché provenant des incertitudes liées aux cours futurs.

Les analyses de l'investissement du Fonds par Stratégie, Secteur et Type d'actif, qui affichent les concentrations de risque, sont divulguées dans les états financiers des portefeuilles de chaque Fonds des pages 8 à 98.

Les gestionnaires de fonds délégués et des co-investissements gèrent activement et continuellement les risques de marché par la mise en oeuvre d'un ensemble de procédures et de mesures dont le but est de contrôler le risque au sein de paramètres définis. Les gestionnaires des co-investissements passent en revue et évaluent régulièrement l'exposition possible de chaque Fonds au risque de marché à l'aide de la méthode VAR (valeur à risque).

Le tableau de la page ●●● énumère la VaR de chaque fonds (hormis GAM Star Global Equity, GAM Star Global Selector, GAM Star Keynes Quantitative Strategies, GAM Star Pharo Emerging Market Debt, GAM Star Worldwide Equity et GAM Star US All Cap Equity) au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009.

Le modèle VaR est une estimation de la perte maximale que chaque fonds peut subir sur une semaine donnée quelconque, avec une probabilité de 99 %. La VaR est calculée par un prestataire de service extérieur qui utilise la méthode de simulation historique sur un historique de cours hebdomadaire suivi sur trois ans pour les titres sous-jacents. La VaR du portefeuille fait l'objet d'un test de résistance tous les quinze jours, en reprenant les VAR en comparant les participations actuelles aux événements historiques. La VaR ne peut pas tenir compte de ce que les cours futurs sur le marché peuvent n'avoir aucun rapport avec les modèles historiques et que la situation du marché peut varier sensiblement par rapport à ce que l'on a connu dans le passé.

Notes sur les états financiers

Le modèle VaR n'est pas utilisé par les Gestionnaires d'investissement délégués de GAM Star Global Equity, GAM Star Global Selector, GAM Star Worldwide Equity ni GAM Star US All Cap Equity ; donc, les calculs ci-après de risques des prix du marché sont divulgués.

Au 30 juin 2010, si la juste valeur des investissements de GAM Star Global Equity avait été modifiée de 5 %, toutes choses égales par ailleurs, cela aurait abouti à une modification des actifs nets distribuables aux actionnaires à hauteur d'environ 214 085 \$ US.

Au 30 juin 2010, si la juste valeur des investissements de GAM Star Global Selector avait été modifiée de 5 %, toutes choses égales par ailleurs, cela aurait abouti à une modification des actifs nets distribuables aux actionnaires à hauteur d'environ 472 083 \$ US.

Au 30 juin 2010, si la juste valeur des investissements de GAM Star Worldwide Equity Debt avait été modifiée de 5 %, toutes choses égales par ailleurs, cela aurait abouti à une modification des actifs nets distribuables aux actionnaires à hauteur d'environ 13 319 324 \$ US (2009 : 14 801 862 \$ US).

Au 30 juin 2010, si la juste valeur des investissements de GAM Star US All Cap Equity avait été modifiée de 5 %, toutes choses égales par ailleurs, cela aurait abouti à une modification des actifs nets distribuables aux actionnaires à hauteur d'environ 75 859 503 \$ US (2009 : 33 771 517 \$ US).

(b) Risque de change

Il est possible que les Fonds aient des actifs et des passifs libellés dans des devises autres que leurs devises de fonctionnement respectives. Par conséquent, ils peuvent être exposés au risque de change car la valeur des titres et des passifs libellés dans d'autres devises peuvent fluctuer du fait des variations des taux de change.

Les gestionnaires des co-investissements ou le gestionnaire de fonds délégué respectif contrôlent, chaque jour de négociation, le risque de change et peut faire appel à des techniques de couverture afin de supprimer ou de réduire les risques de change à l'égard de la Société (à l'exception de GAM Star US All Cap Equity qui ne peuvent pas recourir à des contrats à terme de gré à gré et qui n'ont pas d'actif ou de passif significatifs libellés dans des devises autres que leurs devises de fonctionnement respectives). Les tableaux des pages 152 à 159 récapitulent les risques de change aux 30 juin 2010 et 30 juin 2009.

Au 30 juin 2010, si les taux de change entre la monnaie de fonctionnement et les autres monnaies du Fonds ont fluctué de 5 %, sans aucun changement de toutes les autres variables, l'impact sur l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions de participation rachetables serait conforme au tableau de la page 160.

(c) Risque de taux

Au 30 juin 2010, GAM Star Composite Absolute Return, GAM Star Discretionary FX, GAM Star Emerging Market Rates, GAM Star Global Rates, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX et GAM Star Worldwide Equity ont des titres porteurs d'intérêts. Les profils des taux d'intérêts de ces Fonds sont expliqués aux pages 161 à 166. Les titres à taux inférieur qui peuvent présenter des rendements plus élevés sont aussi plus volatiles et moins fluides que les titres à taux supérieur et ils peuvent aussi être négociés sur des marchés moins fluides qui ont des périodes d'imputation plus importantes que des marchés mieux établis. Au 30 juin 2010, si les taux d'intérêt sur les actifs et passifs libellés en dollars américains détenus sur GAM Star Worldwide Equity a été supérieur ou inférieur de 50 points de base et que toutes les autres variables restent constantes, (la diminution)/ l'augmentation des actifs nets attribuables aux actionnaires rachetables serait de 5 USD. Cela découle de l'augmentation/ (la diminution) de la juste valeur des titres à intérêt fixe. La majorité des actifs des autres Fonds sont des actions participatives et autres investissements qui ne portent pas d'intérêt et

ne présentent pas de date d'échéance. Ainsi, ces Fonds ne sont pas assujettis à de forts risques causés par les fluctuations des taux d'intérêt du marché.

La majorité des positions en liquidités de la Société est détenue auprès du dépositaire, JP Morgan Bank p.l.c., rapportant des taux d'intérêt qui sont indexés sur l'actuel taux du LIBOR hormis un différentiel déterminé par le dépositaire. Le risque de taux d'intérêt n'est pas activement géré.

(d) Risque de crédit

La Société peut être exposée au risque de crédit, à savoir le risque qu'une partie à une opération financière avec la Société soit dans l'incapacité de payer l'intégralité des sommes dues à leur date d'exigibilité.

Pour les Fonds en actions, les opérations sont réalisées en titres cotés et sont réglées/payées sur remise (Échanges contre paiement – DVP Trades) et le risque d'impayé est jugé minime dans la mesure où la remise du titre et le paiement sont simultanés. L'échange n'aura pas lieu si l'une des parties manque à ses obligations.

La Société, par l'investissement dans les fonds de l'entité émettrice, peut également être exposée à des risques financiers que ces fonds peuvent présenter à tout moment. Le risque de crédit maximum que la Société peut encourir relativement à ces investissements est la valeur de son investissement dans les fonds.

Les co-gestionnaires d'investissement et les Gestionnaires d'investissement délégués gèrent le risque de crédit pour les investissements, les opérations au comptant et les opérations sur produits dérivés en utilisant exclusivement des courtiers agréés appartenant à une société de services financiers reconnue au plan international ou qui disposent d'une importante part de marché sur un segment de marché donné. L'intention de la Société serait de déduire ses dettes à l'égard d'une contrepartie sur tout actif dû de la même contrepartie. Les détails relatifs aux placements et liquidités détenus auprès de divers courtiers, figurent au Relevé du Portefeuille de chaque Fond en pages 8 à 98 ainsi qu'aux notes 4 et 13.

La Société a participé à des prêts de titres ainsi qu'indiqué en note 4. La Société garantit que les nantissements reçus relativement aux titres prêtés doivent toujours avoir une valeur égale ou supérieure à la valeur du montant investi ou des titres empruntés.

La majorité des soldes d'investissements, trésorerie et soldes liquides sur marges détenus par chaque Fonds sont conservés par le Dépositaire. Les liquidités et avoirs bancaires ainsi que les soldes liquides de marge détenus par le Dépositaire et les contreparties sont indiqués en note 13. La faillite ou l'insolvabilité du Dépositaire ou des courtiers qu'il a utilisés, peut retarder ou restreindre les droits de la Société relatifs à ses liquidités et placements détenus par le Dépositaire ou les courtiers. Veuillez vous référer à la note 4 pour les montants détenus à titre de nantissement pour prêts de titres au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009.

GAM Star Composite Absolute Return, GAM Star Discretionary FX, GAM Star Emerging Market Rates, GAM Star Global Rates, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX et GAM Star Worldwide Equity investissent en bons du Trésor. En outre, GAM Star Emerging Market Rates et GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX investissent également en obligations de sociétés dont la note est comprise entre BB et AAA ou bien qui peuvent ne pas être notées par Standard & Poors. Les investissements en obligations et en titres de créances comportent le risque (le risque est généralement plus faible lorsque les titres ont une notation supérieure à celle de valeur d'investissement) que les paiements ne puissent être effectués par les émetteurs, à la date d'exigibilité, voire jamais.

Les investissements de la Société détenus par le Dépositaire sont détenus dans des comptes distincts. Les investissements de la Société détenus par les courtiers sont détenus dans un compte non distinct.

Notes sur les états financiers

(e) Risque de liquidité

Les Fonds majoritaires sont exposés à des rachats quotidiens d'actions rachetables et par conséquent sont assujettis au risque de liquidité qui correspond au risque rencontré lors de difficultés de liquidation des actifs pour financer les rachats. Mais car les Fonds investissent la majorité de leurs actifs dans des investissements négociés sur des marchés animés, aisément cédés, le risque de liquidité est donc jugé faible.

Les tableaux des pages 167 à 172 analysent le passif financier de la Société en regroupements d'échéances pertinents basés sur la période restante à la date du bilan jusqu'à l'échéance contractuelle. Les montants des tableaux correspondent à la valeur non actualisée des flux de trésorerie contractuels.

La Société pourra, de temps en temps, investir dans des contrats de produits dérivés hors cote, qui ne sont pas négociés dans un marché organisé et qui peuvent être illiquides. Par conséquent, la Société pourra se retrouver dans l'incapacité de liquider rapidement ses investissements dans ces instruments à un montant proche de leur juste valeur pour répondre à ces exigences de liquidité ou pour répondre aux événements particuliers tels que la détérioration de la solvabilité d'un émetteur particulier. Les informations détaillées relatives aux contrats de produits dérivés ouverts détenus sont fournies dans les états financiers des portefeuilles de chaque Fonds pertinents des pages 8 à 98.

En cas de problèmes peu probables de liquidité, la Société peut emprunter pour effectuer ses rachats. Les administrateurs ont également le droit de limiter le nombre d'actions d'un Fonds rachetées chaque jour de négociation à 10 % du nombre total d'actions émises pour ce Fonds.

(f) Profits et pertes liés aux actifs financiers

Les gains et pertes nets provenant de la négociation de l'actif et du passif financiers présentés dans les résultats sont analysés dans la note 10 des états financiers.

4. Prêt de titres

Durant l'exercice clos le 30 juin 2010, la Société a participé avec J.P. Morgan Chase Bank N.A. London à des opérations de prêt de titres. La Société et l'Administrateur perçoivent respectivement 90 pour cent et 10 pour cent du revenu des prêts de titres.

La Société a perçu des produits provenant du prêt de titres d'un montant de 17.821 € pour GAM Star Absolute Europe Equity, 224.437 € (2009 : 135.048 €) pour GAM Star Continental European Equity et 411.202 € (2009 : 1.016.670 €) pour GAM Star European Equity.

Le Gestionnaire a également perçu des produits provenant du prêt de titres d'un montant de 1.980 € pour GAM Star Absolute Europe Equity, 24.937 € (15.005 €) pour GAM Star Continental European Equity et 45.689 € (112.963 €) pour GAM Star European Equity.

Au 30 juin 2010, la juste valeur des titres prêtés et la couverture perçues par GAM Star Absolute Europe étaient respectivement de 3 970 916 € et de 4 277 103 €. La juste valeur et la couverture perçues par GAM Star Continental European Equity pour les titres prêtés étaient respectivement de 9 171 595 € et de 9 855 658 €. La juste valeur et la couverture perçues par GAM Star European Equity pour les titres prêtés étaient respectivement de 7 445 347 € et de 8 126 802 €. Aucun autre Fonds n'a de titres prêtés au 31 juin 2010.

Au 30 juin 2009, la juste valeur et la couverture perçues par GAM Star European Equity pour les titres prêtés étaient respectivement de 4 897 648 € et de 5 314 803 €. Aucun autre Fonds n'a de titres prêtés au 30 juin 2009.

La couverture notée ci-dessus étaient composées d'obligations souveraines émises par les pays suivants : États-Unis d'Amérique,

Allemagne, France, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, Pays-Bas et Irlande.

5. Fiscalité

En vertu de la loi et des pratiques en vigueur en Irlande, la Société est un organisme de placement collectif conformément à la section 739B de la loi de 1997, dans sa version modifiée, relative aux consolidations fiscales. Elle n'est pas soumise à l'impôt irlandais sur ses revenus et ses plus-values. Cependant, certains « événements imposables » peuvent surgir. Un événement imposable comprend quelque distribution aux actionnaires ou un encaissement, une annulation, un rachat ou un transfert d'actions.

Aucun impôt irlandais ne sera applicable en ce qui concerne les événements imposables attribuables à un actionnaire qui ne réside pas ou qui, à des fins fiscales, n'est pas un résident ordinaire d'Irlande au moment de l'événement imposable à condition que les déclarations valides pertinentes conformément aux dispositions de la loi de 1997, dans sa version amendée, relative aux consolidations fiscales aient été fournies à la Société. La même disposition s'applique à certains investisseurs résidents d'Irlande qui ont remis à la Société toutes les déclarations statutaires nécessaires signées.

Les dividendes, intérêts et plus-values (le cas échéant) perçus par la Société en rapport à ces investissements pourront être soumis à des impôts, y compris des retenues d'impôts à la source, dans les pays dans lesquels se trouvent les émetteurs des investissements. Il est possible que ces impôts ne puissent pas être récupérés par la Société ou ses actionnaires.

6. Taux de change

Les taux de change employés à la conversion de l'actif et du passif en dollars US au terme de l'exercice sont :

	juin 2010	juin 2009
Dollar australien	1,1894	1,2414
Réal brésilien	1,8040	1,9525
Dollar canadien	1,0631	1,1624
Renminbi chinois	6,7817	6,8305
Couronne danoise	6,0882	5,3072
Euro	0,8173	0,7127
Dollar de Hong Kong	7,7883	7,7502
Roupie indienne	46,4450	47,7500
Rupiah indonésien	9 060,0000	10 207,5000
Shekel israélien	3,8880	3,9370
Yen japonais	88,3850	96,3000
Won coréen	1 223,2500	1 274,8000
Dinar koweïtien	0,2901	0,2876
Ringgit malaisien	3,2440	3,5150
Peso mexicain	12,9423	13,1805
Couronne norvégienne	6,5111	6,4317
Rial omanais	0,3850	0,3851
Peso philippin	46,3550	48,1600
Zloty polonais	3,3918	3,1739
Livre sterling	0,6691	0,6073
Rial du Qatar	3,6385	3,6400
Dollar de Singapour	1,3992	1,4477
Rand sud-africain	7,6713	7,7255
Couronne suédoise	7,7850	7,7166
Franc suisse	1,0774	1,0863
Dollar de Taiwan	32,2750	32,8600
Baht thaï	32,4150	34,0600
Lire turque	1,5834	1,5411
Dirham des EAU	3,6729	3,6729

Notes sur les états financiers

7. Accords de rétrocession des courtages en nature

Au cours de l'exercice, les gestionnaires de fonds délégués de GAM Star US All Cap Equity et GAM Star Global Equity ont signé des accords de rétrocession des courtages en nature avec des tiers en vertu desquels le tiers fournit à chaque gestionnaire de fonds délégué des sondages et produits de sondage qui servent à étayer la prestation de services d'investissements au Fonds en question. Aucun accord de rétrocession des courtages en nature n'a été engagé envers d'autres Fonds au cours de l'exercice.

8. Accords et transactions significatifs avec des parties apparentées

(a) La Société et les Administrateurs

Andrew Bates et David Dillon, en leur qualité d'associés de Dillon Eustace, conseils juridiques de la Société, peuvent avoir un intérêt relatif à ce qui suit :

239 724 \$ US (juin 2009 : 142 562 \$ US) payés à Dillon Eustace à titre d'honoraires.

50 710 \$ US (juin 2009 : 49 640 \$ US) payés à Dillon Eustace au titre de directeur.

Ces transactions ont été conclues dans le cadre de l'activité ordinaire et selon des conditions commerciales normales.

Andrew Hanges et William Norris, Administrateurs de GAM Fund Management Limited, ont renoncé à leurs jetons de présence d'Administrateurs pour les exercices clos au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009.

(b) La Société et le Gérant, le Sponsor et les Gestionnaires d'investissement

À la fin de l'exercice, les dépenses engagées comprenaient des sommes dues au Gérant, au Sponsor et aux Gestionnaires d'investissement, pour un montant de 5 567 953 \$ US (30 juin 2009 : 4 678 006 \$ US).

Selon la note 9, une commission de performance s'applique à GAM Star Frontier Opportunities, GAM Star Discretionary FX, GAM Star Emerging Market Rates, GAM Star Global Rates, GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX et GAM Star Keynes Quantitative Strategies, et est due à GAM International Management Limited en sa qualité de Co-gestionnaire d'investissement.

Les Administrateurs n'ont pas connaissance de transactions avec d'autres parties apparentées, à l'exception de ce qui est indiqué aux états financiers.

9. Commission de performance

Le Co-gestionnaire en investissement est en droit de percevoir les commissions de performance ci-après.

GAM Star Frontier Opportunities

Commission de performance annuelle de 15 % multipliée par l'augmentation excédentaire en termes de valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée d'actions du fonds au-delà de 10 % par an de performance proportionnelle le jour de négociation concerné, après ajustement de tout seuil prédéterminé éventuel. La commission courra chaque jour de négociation et sera payée annuellement à terme échu. Aucune commission de performance n'a été versée au cours de l'exercice clos au 30 juin 2010 ou au 30 juin 2009.

GAM Star Discretionary FX

Commission de performance annuelle de 20 % de l'augmentation de la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée d'actions du fonds au cours de la période de calcul après ajustement de tout

seuil prédéterminé éventuel. La commission courra chaque jour de négociation et sera payée annuellement à terme échu. La commission de performance versée pour l'exercice clôturé au 30 juin 2010 s'élevait à 29 744 \$ US.

GAM Star Emerging Market Rates

Commission de performance annuelle de 20 % de l'augmentation de la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée d'actions du fonds au-dessus du rendement de l'indice de référence, sous réserve de tout seuil prédéterminé éventuel, multiplié par la moyenne pondérée du nombre d'actions de la catégorie concernée en cours d'émission lors de la période de calcul. La commission courra chaque jour de négociation et sera payée annuellement à terme échu. La commission de performance versée pour l'exercice clôturé au 30 juin 2010 s'élevait à 1 633 \$ US.

GAM Star Global Rates

Commission de performance annuelle de 20 % de l'augmentation de la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée d'actions du fonds au-dessus du rendement de l'indice de référence, sous réserve de tout seuil prédéterminé éventuel, multiplié par la moyenne pondérée du nombre d'actions de la catégorie concernée en cours d'émission lors de la période de calcul. La commission courra chaque jour de négociation et sera payée annuellement à terme échu. La commission de performance versée pour l'exercice clôturé au 30 juin 2010 s'élevait à 2 287 677 \$ US.

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

Commission de performance annuelle de 15 % de l'augmentation de la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée d'actions du fonds au-dessus du rendement de l'indice de référence, sous réserve de tout seuil prédéterminé éventuel, multiplié par la moyenne pondérée du nombre d'actions de la catégorie concernée en cours d'émission lors de la période de calcul. La commission courra chaque jour de négociation et sera payée annuellement à terme échu. La commission de performance versée pour l'exercice clôturé au 30 juin 2010 s'élevait à 3 348 \$ US.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies

Commission de performance annuelle de 20 % de l'augmentation de la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée d'actions du fonds au-dessus du rendement de l'indice de référence, sous réserve de tout seuil prédéterminé éventuel, multiplié par la moyenne pondérée du nombre d'actions de la catégorie concernée en cours d'émission lors de la période de calcul. La commission courra chaque jour de négociation et sera payée annuellement à terme échu. La commission de performance versée pour l'exercice clôturé au 30 juin 2010 s'élevait à 262 034 \$ US.

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2010	GAM Star Absolute Europe €	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €
10. Gains/(pertes) nets sur les investissements et opérations de change							
(a) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010							
Gains/(pertes) réalisés sur les investissements à leur juste valeur							
Actions et obligations indexées	-113 432 927	-1 883 414	-6 624 384	18 474 203	22 134 670	-	2 701 796
Obligations	-1 661 660	-	-	-	-	196 965	-
Actions	-	-	-	-	-	-	-
Contracts for Difference	-790 852	-551 845	-	-	-	-	-
Contrats d'option	-1 551 930	-	-	-	-1 552 289	110 805	-
Swaptions	-	-	-	-	-	-	-
Swaps sur défaillance	-139 014	-	-	-	-	-	-
Contrats à terme	3 486 169	-84 796	-	-	-221 682	9 531	826 363
Contrats de change à terme de gré à gré	-34 519 784	1 080 565	-5 904 723	-136 522	-	2 989 817	-
Swap de taux	4 838 720	-	-	-	-	-	-
Plus-value/(moins-value) non réalisée sur les investissements à leur juste valeur							
Actions et obligations indexées	253 179 458	-1 897 716	30 452 483	-2 220 948	-25 773 083	-	14 029 694
Obligations	2 673 040	-	-	-	-	1 054 706	-
Actions	2 313 220	-	-	-	-418 131	1 903 083	-
Contracts for Difference	697 277	569 903	-	-	-	-	-
Contrats d'option	-490 418	-	-	-	-	5 324	-
Swaps de rendement total	-376 147	-	-	-	-	-	-
Swaps sur défaillance	1 693 871	-	-	-	-	-	-
Contrats à terme	-1 269 416	387 489	-	-	-	74	-7 508
Contrats de change à terme de gré à gré	-43 666 290	-173 675	-31 013 939	-	-	-1 501 391	-
Swap de taux	9 276 331	-	-	-	-	-	-
Gains/(pertes) nets sur les investissements à leur juste valeur	80 259 648	-2 553 489	-13 090 563	16 116 733	-5 830 575	4 768 914	17 550 345

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$
107 031	-	-62 119 386	-2 691 248	78 499	75 360	-154 981	-10 373 777 471	-
-	-1 550 383	-	20 082	-	34 080	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-26 930	-	-	-	-	-126 867	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	852 648	-	-	-1 698 117	-	136 673 262	879 137
59 482	-3 842 869	-	-35 738	-	-22 533 515	-226 667	-506 314 157	-493 807
-	-	-	-	-	4 838 720	-	-	-
-	-	134 923 957	2 353 371	-465 944	-	-410 533	6 635 535 706	-
8 023	-318 006	-	-	-	1 853 875	-	-	-
-	-	-	-	-	-	695 222	-25 834 475	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-16 376	-69 777	-	-	-	-285 999	-	-	-
-	-376 147	-	-	-	-	-	-	-
-	1 652 621	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-9 217	-	-	-1 872 291	-	-26 126 400	444 751
-88 135	521 957	-	-	-	4 688 963	360 611	-1 951 729 231	899 644
-	207 355	-	-	-	9 013 613	-	-	-
43 095	-3 775 249	73 648 002	-353 533	-387 445	-6 012 178	263 652	-6 111 572 766	1 729 725

Notes sur les états financiers

	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
10. Gains/(pertes) nets sur les investissements et opérations de change (suite)							
(a) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010							
Gains/(pertes) réalisés sur les investissements à leur juste valeur							
Actions et obligations indexées	-	55 999 999	-7 218 825	184 989	1 906 794	946 317	618 509
Obligations	-451 643	-	-	8 753	-	-	-
Actions	-	-	-	-	-	-	-
Contracts for Difference	-	-	-	-16 606	-	-	-
Contrats d'option	-	-	-	-	-	-	-
Swaptions	-	-	-	-	-	-	-
Swaps sur défaillance	-139 014	-	-	-	-	-	-
Contrats à terme	-	-	-	-	524 401	45 923	-
Contrats de change à terme de gré à gré	-2 127 924	-	586 672	3 910	-	-	-
Swap de taux	-	-	-	-	-	-	-
Plus-value/(moins-value) non réalisée sur les investissements à leur juste valeur							
Actions et obligations indexées	-	-30 373 771	24 619 757	-	-	-	-
Obligations	-158 220	-	-3 065	-	-	-	-
Actions	-	-	-	-	-	-	-
Contracts for Difference	-	-	-	-	-	-	-
Contrats d'option	-124 780	-	-	-	-	-	-
Swaps de rendement total	-	-	-	-	-	-	-
Swaps sur défaillance	41 250	-	-	-	-	-	-
Contrats à terme	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de change à terme de gré à gré	991 612	-	4 104 501	-	-	-	-
Swap de taux	55 363	-	-	-	-	-	-
Gains/(pertes) nets sur les investissements à leur juste valeur	-1 913 356	25 626 228	22 089 040	181 046	2 431 195	992 240	618 509

Cette page a été volontairement laissée vide.

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2009	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star European Equity €
10. (Pertes)/gains nets sur les investissements et opérations de change						
(b) Pour l'exercice clos le 30 juin 2009						
(Pertes)/gains réalisés sur les investissements à leur juste valeur						
Actions, actions privilégiées et obligations indexées	-1 134 826 843	-61 734 168	-95 225 732	-1 884 065	-16 605 271	-147 306 610
Obligations	261 283	-	-	-	-	-
Actions	-292 371	-	-	-	-	-
Contracts for Difference	-2 142 614	-	-	-	-	-
Contrats d'option	-601 596	-	-	-601 596	-	-
Contrats à terme	-25 870 789	-	-	-84 651	-2 145 896	-17 265 822
Contrats de change à terme de gré à gré	17 128 066	-	4 625 848	-	-	271 963
Plus-value/(moins-value) non réalisée sur les investissements à leur juste valeur						
Actions, actions privilégiées et obligations indexées	-84 794 195	16 240 563	-119 959 505	6 190 574	-2 889 350	-47 564 154
Obligations	-35 071	-	-	-	-	-
Actions	-57 195	-	-	-	-	-
Contracts for Difference	-238 745	-	-	-	-	-
Contrats d'option	-5 574	-	-	-5 574	-	-
Contrats à terme	4 913 760	-	-	-	357 577	3 947 879
Contrats de change à terme de gré à gré	12 032 306	-	8 643 176	-	-	127 810
(Pertes)/gains nets sur les investissements à leur juste valeur	-1 214 529 578	-45 493 605	-201 916 213	3 614 688	-21 282 940	-207 788 934

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star European Systematic Value €	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$	GAM Star International Equity US\$
-116 236 256	-	-37 852 893	-9 459 812	-44 972 070 771	-24 140 302	-42 739 918	-1 552 141	-8 510 388
-	4 477	255 161	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-183 098	-	-	-
-	-1 566 811	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-591 875	-	-	-532 661	102 725 300	666 277	-	-	-
-	-	6 868 507	302 720	490 998 219	-	-	-	-
29 480 251	-33 662	-69 092 492	-7 313 526	9 257 865 007	5 148 006	13 702 954	-489 469	645 107
-	-15 215	-32 826	19 105	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-1 349 768	-26 456	-	-	-
-	-170 143	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	26 126 400	-849 855	-	-	-
-	5 098	-1 495 498	-	451 743 325	-	-	-	-
-87 347 880	-1 776 256	-101 350 041	-16 984 174	-34 643 962 288	-19 385 428	-29 036 964	-2 041 610	-7 865 281

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2010	GAM Star Absolute Europe €	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €
11. Charges d'exploitation							
(a) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010*							
Payables au gérant, aux associés du gérant et à leur agents :							
Commission du gérant	5 557 182	22 203	799 499	200 349	260 730	33 998	135 858
Commission du promoteur et du gestionnaire de fonds	50 436 132	199 830	7 195 487	1 803 144	2 094 644	361 048	1 222 719
Payable au dépositaire, associés du dépositaire et leurs agents :							
Commission du dépositaire	763 160	2 217	162 112	52 061	53 466	2 433	25 666
Autres charges							
Honoraires de vérification	203 853	2 274	9 873	2 678	10 093	1 129	2 711
Frais juridiques	502 436	5 605	24 334	6 602	24 877	2 783	6 681
Jetons de présence	50 710	566	2 456	666	2 511	281	674
Frais d'impression et de publication	1 456 531	5 154	178 800	29 687	85 213	9 128	34 742
Frais de gestion des actions (particuliers aux catégories A, B et C uniquement)	777 614	–	–	–	337 690	–	–
Frais de promotion (particuliers aux catégories B et C uniquement)	89 482	–	–	–	–	–	–
Frais liés aux dividendes sur contrats pour différence	405 736	283 610	–	–	–	–	–
Honoraires d'incitation	2 584 436	–	–	–	–	–	–
Frais divers	1 606 236	29	323 185	66 780	51 346	14 952	45 772
Total des charges	64 433 508	521 488	8 695 746	2 161 967	2 920 570	425 752	1 474 823
(b) Commission du promoteur et du gestionnaire de fonds							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Actions ordinaires		1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C		1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %
Actions institutionnelles		0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %
(c) Commission du gérant							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Actions ordinaires		0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C		0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
Actions institutionnelles		0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
(d) Commission du dépositaire							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
		jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,21 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %
(e) Commission pour services aux détenteurs d'actions							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C		0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %

* Les ratios de dépenses totaux (à l'exclusion des taux d'intérêt et des dépenses sur les dividendes à découvert) sont présentés à la page 216 à 217.

GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$
12 630	10 916	448 985	24 838	4 583	178 303	24 888	63 715 876	16 639
126 296	103 210	3 889 802	264 942	44 303	1 783 034	248 878	555 959 570	145 595
181	1 475	58 747	2 864	615	4 973	911	9 256 392	–
551	1 149	2 837	398	107	12 922	820	9 535 557	1 738
1 359	2 831	6 993	981	264	31 849	2 021	23 502 262	4 284
137	286	706	99	27	3 214	204	2 372 015	432
3 996	3 110	90 248	5 612	1 463	57 028	6 587	7 591 891	66
–	1 356	15 006	–	–	24 384	–	16 963 379	931
–	–	13 025	–	–	–	–	1 965 008	–
–	–	–	–	–	–	–	–	1 875
29 744	1 633	–	–	–	2 287 677	–	–	262 034
2 382	–	199 514	9 908	1 198	11 100	6 931	–	1 114
177 276	125 966	4 725 863	309 642	52 560	4 394 484	291 240	690 861 950	434 708
1,50 %	1,50 %	1,35 %	1,60 %	1,45 %	1,50 %	1,50 %	1,35 %	1,75 %
1,50 %	1,50 %	1,10 %	1,35 %	1,20 %	1,50 %	1,25 %	1,10 %	1,75 %
–	1,00 %	0,85 %	1,10 %	0,95 %	–	1,00 %	0,85 %	–
0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,20 %
0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,20 %
–	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	–	0,15 %	0,15 %	–
jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,40 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,40 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %
0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %

Notes sur les états financiers

	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
11. Charges d'exploitation (suite)							
(a) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010*							
Payables au gérant, aux associés du gérant et à leur agents :							
Commission du gérant	34 184	1 867 310	512 525	1 165	9 587	1 826	3 872
Commission du promoteur et du gestionnaire de fonds	341 836	17 544 233	4 574 447	10 483	86 282	16 437	37 425
Payable au dépositaire, associés du dépositaire et leurs agents :							
Commission du dépositaire	4 563	136 785	79 887	640	25 299	744	950
Autres charges							
Honoraires de vérification	1 254	39 069	6 552	–	–	–	–
Frais juridiques	3 090	96 292	16 149	–	–	–	–
Jetons de présence	312	9 719	1 630	–	–	–	–
Frais d'impression et de publication	10 712	652 607	125 201	–	9 448	3 143	1 615
Frais de gestion des actions (particuliers aux catégories A, B et C uniquement)	–	173 880	33 137	–	–	–	–
Frais de promotion (particuliers aux catégories B et C uniquement)	–	49 889	–	–	–	–	–
Frais liés aux dividendes sur contrats pour différence	–	–	–	6 678	–	–	–
Honoraires d'incitation	3 348	–	–	–	–	–	–
Frais divers	11 196	448 663	193 643	777	–	2 976	970
Total des charges	410 495	21 018 447	5 543 171	19 743	130 616	25 126	44 832
(b) Commission du promoteur et du gestionnaire de fonds							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Actions ordinaires	1,50 %	1,45 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,45 %
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C	1,50 %	1,20 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,20 %
Actions institutionnelles	1,00 %	0,95 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,95 %
(c) Commission du gérant							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Actions ordinaires	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
Actions institutionnelles	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
(d) Commission du dépositaire							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %
(e) Commission pour services aux détenteurs d'actions							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %

* Les ratios de dépenses totaux (à l'exclusion des taux d'intérêt et des dépenses sur les dividendes à découvert) sont présentés à la page 216 à 217.

Cette page a été volontairement laissée vide.

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2009	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star European Equity €	GAM Star European Systematic Value €
11. Charges d'exploitation							
(f) Pour l'exercice clos le 30 juin 2009*							
Payables au gérant, aux associés du gérant et à leur agents :							
Commission du gérant	5 137 732	181 363	799 215	36 349	116 997	1 010 314	287 416
Commission du promoteur et du gestionnaire de fonds	46 291 070	1 632 270	7 192 936	327 141	1 052 975	8 951 247	2 586 747
Payable au dépositaire, associés du dépositaire et leurs agents :							
Commission du dépositaire	795 311	52 066	107 893	10 313	15 517	134 818	47 698
Autres charges							
Honoraires de vérification	200 377	6 177	32 397	2 118	6 457	35 481	5 899
Frais juridiques	142 562	4 395	23 049	1 507	4 594	25 244	4 197
Jetons de présence	49 640	1 530	8 026	525	1 600	8 790	1 461
Frais d'impression et de publication	1 161 445	24 229	183 273	2 310	24 888	253 647	60 733
Frais de gestion des actions (particuliers aux catégories A, B et C uniquement)	171 362	–	–	–	–	2 862	–
Frais de promotion (particuliers aux catégories B et C uniquement)	33 147	–	–	–	–	2 530	–
Dépenses sur les dividendes à découvert	60 295	–	–	–	–	–	–
Frais divers	968 239	54 334	153 333	12 482	22 209	179 323	58 605
Total des charges	55 011 180	1 956 364	8 500 122	392 745	1 245 237	10 604 256	3 052 756
(g) Commission du promoteur et du gestionnaire de fonds							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Actions ordinaires		1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C		1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %	1,10 %
Actions institutionnelles		0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %
(h) Commission du gérant							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
Actions ordinaires		0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C		0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
Actions institutionnelles		0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
(i) Commission du dépositaire							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque mois.							
		jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,21 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %
(j) Commission pour services aux détenteurs d'actions							
Cumulée chaque jour et payée à la fin de chaque trimestre.							
Agents collaborateurs actions de catégories A, B et C		0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %

GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$	GAM Star International Equity US\$
18 427	416 248	29 884	99 705 617	71 948	574 465	9 702	8 755
165 841	3 746 592	310 584	887 816 690	647 534	5 463 099	93 782	78 797
5 220	55 778	74 547	13 148 182	9 579	62 742	2 753	3 178
616	18 386	832	3 060 566	1 190	41 026	370	–
438	13 081	592	2 177 487	846	29 189	264	–
153	4 555	206	758 199	295	10 163	92	–
1 931	90 075	98	18 544 312	8 144	194 330	239	–
–	–	–	16 446 265	–	1 341	–	–
–	–	–	2 903 039	–	367	–	–
43 678	330	–	–	114	–	53	–
5 721	85 811	2 053	22 078 719	18 573	34 345	3 852	5 813
242 025	4 430 856	418 796	1 066 639 076	758 223	6 411 067	111 107	96 543
1,35 %	1,35 %	1,60 %	1,35 %	1,35 %	1,45 %	1,45 %	1,35 %
1,10 %	1,10 %	1,35 %	1,10 %	1,10 %	1,20 %	1,20 %	1,10 %
0,85 %	0,85 %	1,10 %	0,85 %	0,85 %	0,95 %	0,95 %	0,85 %
0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,15 %
jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,40 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %	jusqu'à 0,0425 %
0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %	0,50 %

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2010	GAM Star Absolute Europe €	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$
12. Débiteurs (à moins d'un an)				
(a) Au 30 juin 2010				
Sommes à recevoir pour les souscriptions	101 523 723	5 888	2 388 693	1 707 351
Sommes à recevoir des courtiers pour cession de titres	20 734 817	5 407 944	5 825 907	2 036 216
Intérêts à recevoir	–	–	–	–
Intérêts obligataires à recevoir	1 746 789	–	–	–
Revenus à payer	5 343 159	99 365	856 637	149 754
	129 348 488	5 513 197	9 071 237	3 893 321
13. Liquidités et soldes en banque				
(a) Au 30 juin 2010				
Liquidités et soldes en banque*	479 748 375	40 109 941	9 817 830	109 070
Marges en espèces**	46 078 089	3 450 364	–	–
Découvert bancaire	–1 630 516	–	–	–
	524 195 948	43 560 305	9 817 830	109 070
14. Créanciers (à moins d'un an)				
(a) Au 30 juin 2010				
Montants payables pour les rachats	37 724 357	210 581	6 634 021	286 703
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	28 073 820	447 812	3 668 050	1 411 498
Charges à payer	11 298 208	433 380	646 874	259 001
	77 096 385	1 091 773	10 948 945	1 957 202

*Liquidités et soldes en banque sont conservés auprès du dépositaire, JP Morgan Bank (Ireland) plc, UBS, Bank of America, HSBC et ABN AMRO Bank N.V. Amsterdam.

**Les liquidités relatives au dépôt de garantie au 30 juin 2010 étaient détenues par les courtiers suivants. Ces liquidités ne peuvent être retirées sur demande en raison des restrictions imposées par les courtiers les détenant.

GAM Star Absolute Europe – €3 450 364 sont conservés auprès de Goldman Sachs

GAM Star Composite Absolute Return – €137 614 sont conservés auprès de UBS Limited

GAM Star Emerging Market Rates – US\$1 294 300 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) plc

GAM Star Frontier Opportunities – US\$207 231 sont conservés auprès de Credit Suisse

GAM Star Global Rates – US\$13 585 226 sont conservés auprès de UBS et US\$12 678 726 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) plc

GAM Star Keynes Quantitative Strategies – US\$8 236 541 sont conservés auprès de Credit Suisse

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX – US\$3 965 099 sont conservés auprès de HSBC et US\$1 721 073 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) plc

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$
10 621 602	5 204 389	–	4 373 950	6 026 874	603 707	22 362
–	–	–	–	2 661 042	–	332 164
–	–	–	–	–	–	–
–	73 106	–	–	283 690	–	–
1 206 552	1 203	85 858	–	90 574	288 468	58 470
11 828 154	5 278 698	85 858	4 373 950	9 062 180	892 175	412 996
4 432 739	7 293 713	3 214 892	7 447 238	5 798 328	–	1 048 013
–	137 614	–	–	1 294 300	–	207 231
–	–	–	–	–	–1 332 645	–
4 432 739	7 431 327	3 214 892	7 447 238	7 092 628	–1 332 645	1 255 244
4 574 554	4 360 939	4 431	–	–	1 657 544	–
2 078 339	–	1 561 693	–	3 076 460	355 658	–
876 340	120 516	179 606	57 978	61 272	214 382	30 665
7 529 233	4 481 455	1 745 730	57 978	3 137 732	2 227 584	30 665

Notes sur les états financiers

	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥
12. Débiteurs (à moins d'un an), (suite)				
(a) Au 30 juin 2010				
Sommes à recevoir pour les souscriptions	–	37 104 805	5 775 188	40 238 787
Sommes à recevoir des courtiers pour cession de titres	8 606	–	–	270 823 207
Intérêts à recevoir	–	–	–	–
Intérêts obligataires à recevoir	–	1 071 483	–	–
Revenus à payer	5 398	75 361	69 451	12 667 197
	14 004	38 251 649	5 844 639	323 729 191
13. Liquidités et soldes en banque, (suite)				
(a) Au 30 juin 2010				
Liquidités et soldes en banque*	147 039	152 781 875	25 078 077	3 120 769 736
Marges en espèces**	–	26 263 952	–	–
Découvert bancaire	–	–	–	–2 163
	147 039	179 045 827	25 078 077	3 120 767 573
14. Créanciers (à moins d'un an), (suite)				
(a) Au 30 juin 2010				
Montants payables pour les rachats	–	3 395 718	6 580 138	573 331 978
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	28 179	–	–	–
Charges à payer	8 359	3 770 510	80 219	59 751 257
	36 538	7 166 228	6 660 357	633 083 235

*Liquidités et soldes en banque sont conservés auprès du dépositaire, JP Morgan Bank (Ireland) plc, UBS, Bank of America, HSBC et ABN AMRO Bank N.V. Amsterdam.

**Les liquidités relatives au dépôt de garantie au 30 juin 2010 étaient détenues par les courtiers suivants. Ces liquidités ne peuvent être retirées sur demande en raison des restrictions imposées par les courtiers les détenant.

GAM Star Absolute Europe – €3 450 364 sont conservés auprès de Goldman Sachs

GAM Star Composite Absolute Return – €137 614 sont conservés auprès de UBS Limited

GAM Star Emerging Market Rates – US\$1 294 300 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) plc

GAM Star Frontier Opportunities – US\$207 231 sont conservés auprès de Credit Suisse

GAM Star Global Rates – US\$13 585 226 sont conservés auprès de UBS et US\$12 678 726 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) plc

GAM Star Keynes Quantitative Strategies – US\$8 236 541 sont conservés auprès de Credit Suisse

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX – US\$3 965 099 sont conservés auprès de HSBC et US\$1 721 073 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) plc

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
8 168 107	687 616	14 978 082	2 100 414	-	-	-	-
-	-	-	190 139	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	302 171	-	-	-	-	-	-
-	457 637	859 286	789 688	-	-	-	-
8 168 107	1 447 424	15 837 368	3 080 241	-	-	-	-
54 162 986	28 320 667	90 961 807	2 402 188	-	-	-	-
8 236 541	5 686 172	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
62 399 527	34 006 839	90 961 807	2 402 188	-	-	-	-
-	-	2 085 318	54 486	-	-	-	-
-	-	13 683 063	1 234 453	-	-	-	-
457 724	87 119	2 699 579	426 800	-	-	-	-
457 724	87 119	18 467 960	1 715 739	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star European Equity €	GAM Star European Systematic Value €
12. Débiteurs (à moins d'un an)							
(b) Au 30 juin 2009							
Sommes à recevoir pour les souscriptions	25 896 201	76 928	4 056 688	191 592	90 029	2 391 468	82 446
Sommes à recevoir des courtiers pour cession de titres	25 945 595	1 755 200	2 391 122	–	551 612	1 191 275	12 063 068
Intérêts obligataires à recevoir	144 620	–	–	–	–	–	–
Revenus à payer	5 743 171	200 316	509 716	130 805	15 656	1 661 286	388 099
	57 729 587	2 032 444	6 957 526	322 397	657 297	5 244 029	12 533 613
13. Liquidités et soldes en banque							
(b) Au 30 juin 2009							
Liquidités et soldes en banque*	160 436 087	897 476	24 333 029	2 508 888	13 212 934	13 376 280	5 008 286
Marges en espèces**	6 547 225	–	–	–	1 078 829	1 174 259	–
	166 983 312	897 476	24 333 029	2 508 888	14 291 763	14 550 539	5 008 286
14. Créanciers (à moins d'un an)							
(b) Au 30 juin 2009							
Montants payables pour les rachats	31 542 571	486 661	1 446 026	63 918	–	278 398	13 955 907
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	17 769 772	1 123 446	–	1 127 958	–	–	–
Charges à payer	5 628 790	266 331	823 666	111 448	169 975	925 547	206 747
	54 941 133	1 876 438	2 269 692	1 303 324	169 975	1 203 945	14 162 654

*Liquidités et soldes en banque sont conservés auprès du dépositaire, JP Morgan Bank (Ireland) p.l.c.

**Les liquidités relatives au dépôt de garantie au 30 juin 2010 étaient détenues par les courtiers suivants :

GAM Star Continental European Equity – €1 078 829 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) p.l.c.

GAM Star European Equity – €1 174 259 sont conservés auprès de JP Morgan Bank (Ireland) p.l.c.

GAM Star Absolute EuroSystematic – €54 962 sont conservés auprès de Goldman Sachs International; €1 155 163 sont détenus dans un compte de nantissement auprès du Dépositaire pour lequel Goldman Sachs International perçoit une commission.

GAM Star Japan Equity – ¥162 273 600 sont conservés auprès de UBS Limited

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$	GAM Star International Equity US\$
9 896	841 208	–	653 964 148	–	10 316 947	–	–
15 299	220 320	141 219	192 472 797	–	–	42 033	–
99 564	4 500	412	–	–	–	–	–
118 440	1 107 623	20 620	16 227 570	143 111	293 928	11 889	–
243 199	2 173 651	162 251	862 664 515	143 111	10 610 875	53 922	–
5 675 871	26 230 566	1 139 498	241 786 701	49 799	50 191 733	236 321	–
1 210 125	–	–	162 273 600	–	–	–	–
6 885 996	26 230 566	1 139 498	404 060 301	49 799	50 191 733	236 321	–
–	96 019	–	180 395 531	10 067	7 583 681	–	–
15 768	–	322 328	124 596 726	–	13 815 960	62 148	–
20 924	510 264	59 429	80 664 074	35 914	1 091 585	11 320	–
36 692	606 283	381 757	385 656 331	45 981	22 491 226	73 468	–

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2010	GAM Star Absolute Europe €	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$
15. Exposition au marché				
(a) Au 30 juin 2010				
Juste valeur				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	3 933 954 950	57 376 739	418 133 221	107 888 689
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	12 020 094	783 718	-20 758 917	-
	3 945 975 044	58 160 457	397 374 304	107 888 689
% de l'actif net				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	87,01	54,06	103,18	98,14
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	0,27	0,74	-5,12	-
	87,28	54,80	98,06	98,14
(b) Au 30 juin 2009				
Juste valeur				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	3 309 079 349	-	525 331 112	106 293 165
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	11 787 739	-	8 643 176	-
	3 320 867 088	-	533 974 288	106 293 165
% de l'actif net				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	94,99	-	93,33	99,03
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	0,33	-	1,54	-
	95,32	-	94,87	99,03

GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$
405 215 577	29 492 135	125 059 658	10 987 829	29 403 473	135 271 100	14 654 524
-	15 058 912	-	-81 367	4 526 451	-	-
405 215 577	44 551 047	125 059 658	10 906 462	33 929 924	135 271 100	14 654 524
97,89	55,88	98,77	48,47	62,62	102,05	89,95
-	28,53	-	-0,36	9,65	-	-
97,89	84,41	98,77	48,11	72,27	102,05	89,95
35 456 659	-	94 665 674	-	-	583 936 640	13 606 083
-	-	7 508	-	-	9 217	-
35 456 659	-	94 673 182	-	-	583 945 857	13 606 083
96,46	-	86,49	-	-	97,07	94,43
-	-	0,01	-	-	0,01	-
96,46	-	86,50	-	-	97,08	94,43

Notes sur les états financiers

	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥
15. Exposition au marché (suite)				
(a) Au 30 juin 2010				
Juste valeur				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	4 281 690	300 199 589	9 081 056	36 591 153 370
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	–	20 875 470	360 611	–1 594 546 108
	4 281 690	321 075 059	9 441 667	34 996 607 262
%				
% de l'actif net				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	97,17	56,51	26,94	96,78
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	–	3,93	1,07	–4,22)
	97,17	60,44	28,01	92,57
(b) Au 30 juin 2009				
Juste valeur				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	–	–	–	50 282 028 128
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	–	–	–	477 869 725
	–	–	–	50 759 897 853
%				
% de l'actif net				
Les titres désignés à la juste valeur du cours acheteur par perte ou profit	–	–	–	97,38
Actif/(passif) dérivé détenu pour les opérations	–	–	–	0,92
	–	–	–	98,30

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
-	14 047 000	1 517 190 050	264 077 361	-	-	-	-
1 344 395	2 101 718	-	2 309 122	-	-	-	-
1 344 395	16 148 718	1 517 190 050	266 386 483	-	-	-	-
-	27,28	94,50	98,14	-	-	-	-
1,88	4,08	-	0,86	-	-	-	-
1,88	31,36	94,50	99,00	-	-	-	-
-	-	675 430 331	297 832 618	3 541 843	97 092 412	19 901 750	6 224 849
-	-	-	-1 795 379	-197 341	-	-	-
-	-	675 430 331	296 037 239	3 344 502	97 092 412	19 901 750	6 224 849
-	-	94,63	93,16	33,94	97,12	99,53	96,63
-	-	-	-0,56	-1,88	-	-	-
-	-	94,63	92,60	32,06	97,12	99,53	96,63

Notes sur les états financiers

16. Opération de couverture nette du risque de change

Les tableaux suivants illustrent l'exposition du Fonds au risque de change, le montant notionnel à recevoir des contrats en devises visant à couvrir ce risque et les montants nets non couverts des investissements en devises étrangères.

En ce qui concerne les Fonds ne figurant pas ci-dessous, tous les investissements sont libellés dans la monnaie de fonctionnement du Fonds éliminant ainsi tout risque de change.

(a) Au 30 juin 2010	Actif/(Passif) non monétaire	Actif/(Passif) monétaire	Opération de change à terme	Exposition nette
GAM Star Absolute Europe	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Couronne danoise	2 381	–	–	2 381
Couronne norvégienne	1 327	1	–	1 328
Livre sterling	–1 259	–25	–	–1 284
Couronne suédoise	11 578	–2	–	11 576
Franc suisse	1 386	–	–	1 386
Dollar américain	10 730	–4	–	10 726
	26 143	–30	–	26 113
GAM Star Asia-Pacific Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	71 681	2 179	–	73 860
Dollar de Hong Kong	54 584	2 760	–	57 344
Yen japonais	272 795	10	–	272 805
Dollar de Singapour	15 604	547	–	16 151
	414 664	5 496	–	420 160
GAM Star Asian Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	–	12	–	12
Dollar de Hong Kong	50 552	623	–	51 175
Rupich Indonésien	141	–	–	141
Rupie indienne	52	–	–	52
Won coréen	26 735	–	–	26 735
Dollar de Singapour	7 082	1	–	7 083
Dollar de Taïwan	20 026	170	–	20 196
Thai baht	2 289	–	–	2 289
	106 877	806	–	107 683
GAM Star China Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar de Hong Kong	393 499	–1 828	–	391 671
Dollar de Singapour	11 717	63	–	11 780
	405 216	–1 765	–	403 451
GAM Star Composite Absolute Return	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Dollar australien	–	–	–558	–558
Livre sterling	2 129	3 094	–5 145	78
Yen japonais	1 142	28	–1 302	–132
Dollar américain	9 521	3 776	–11 948	1 349
	12 792	6 898	–18 953	737

16. Opération de couverture nette du risque de change (suite)

(a) Au 30 juin 2010	Actif/(Passif) non monétaire	Actif/(Passif) monétaire	Opération de change à terme	Exposition nette
GAM Star Continental European Equity	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Couronne danoise	1 551	–	–	1 551
Couronne norvégienne	1 789	–	–	1 789
Nouvelle lire turque	927	–	–	927
Couronne suédoise	8 151	–	–	8 151
Franc suisse	36 832	–	–	36 832
	49 250	–	–	49 250
GAM Star Discretionary FX	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	–	–	–793	–793
Dollar canadien	–	–	–3 455	–3 455
Euro	–	–	–3 752	–3 752
Forint hongrois	–	–	–791	–791
Rupie indienne	–	–	–2 222	–2 222
Rupich Indonésien	–	–	–986	–986
Yen japonais	–	–	–3 462	–3 462
Peso mexicain	–	–	–2 069	–2 069
Nouvelle lire turque	–	–	–802	–802
Dollar néo-zélandais	–	–	–270	–270
Couronne norvégienne	–	–	–10 195	–10 195
Zloty polonais	–	–	–3 705	–3 705
Livre sterling	–	–	–6 297	–6 297
Couronne suédoise	–	–	–4 512	–4 512
Franc suisse	–	–	–845	–845
Dollar de Taïwan	–	–	–974	–974
Yuan renminbi	–	–	–4 637	–4 637
	–	–	–49 767	–49 767
GAM Star Emerging Market Rates	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Rupich Indonésien	–	–	–	–
Rupie indienne	–	47	–	47
Dollar brésilien	–	–20	–	–20
Yuan renminbi	–	1 054	–7 384	–6 330
Peso colombien	–	1 295	–1 356	61
Euro	–	3 066	–	3 066
Nouveau shekel israélien	–	166	–	166
Tenge du Kazakhstan	–	1 256	–	1 256
Peso mexicain	–	3 279	–9 064	–5 785
Nouveau leu roumain	–	–159	–	–159
Rouble russe	–	3 824	–	3 824
Ukrainian hryvnia	–	–	–1 223	–1 223
Peso uruguayen	–	2 618	–	2 618
Rand sud-africain	–	35	–	35
South Won coréen	–	–	–2 961	–2 961
	–	16 461	–21 989	–5 528

Notes sur les états financiers

16. Opération de couverture nette du risque de change (suite)

(a) Au 30 juin 2010	Actif/(Passif) non monétaire	Actif/(Passif) monétaire	Opération de change à terme	Exposition nette
GAM Star European Equity	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Couronne norvégienne	1 917	–	–	1 917
Livre sterling	62 293	–	–	62 293
Couronne suédoise	2 998	–	–	2 998
Franc suisse	24 148	–	–	24 148
Nouvelle lire turque	995	–	–	995
	92 351	–	–	92 351
GAM Star Frontier Opportunities	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Livre égyptienne	1 265	–	–	1 265
Dinar koweïtien	3 039	20	–	3 059
Rial omanais	252	–	–	252
Riyal du Qatar	3 217	–	–	3 217
Dirham des EAU	1 563	21	–	1 584
	9 336	41	–	9 377
GAM Star Global Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	135	–	–	135
Dollar brésilien	78	–	–	78
Dollar canadien	72	–	–	72
Euro	591	–	–	591
Thai baht	17	–	–	17
Livre sterling	166	–	–	166
Yen japonais	215	–	–	215
Franc suisse	186	–	–	186
	1 460	–	–	1 460
GAM Star Global Rates	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	–	–	–64 848	–64 848
Dollar canadien	–	–11 351	–74 763	–86 114
Euro	–	–1 824	–56 841	–58 665
Forint hongrois	–	–	–15 388	–15 388
Rupie indienne	–	–	–43 982	–43 982
Rupich Indonésien	–	–	–20 441	–20 441
Japenese yen	–	–	–101 141	–101 141
Peso mexicain	–	–	–43 474	–43 474
New Dollar de Taïwan	–	–	–20 120	–20 120
Nouvelle lire turque	–	–	–13 480	–13 480
Dollar néo-zélandais	–	–	–8 076	–8 076
Couronne norvégienne	–	–	–209 586	–209 586
Zloty polonais	–	–	–81 559	–81 559
Livre sterling	–	73 818	–63 930	9 888
South Won coréen	–	–	–20 399	–20 399
Couronne suédoise	–	–	–90 037	–90 037
Franc suisse	–	105	–19 577	–19 472
Yuan renminbi	–	–	–101 047	–101 047
Rand sud-africain	–	–	–9 062	–9 062
	–	60 748	–1 057 751	–997 003

16. Opération de couverture nette du risque de change (suite)

(a) Au 30 juin 2010	Actif/(Passif) non monétaire	Actif/(Passif) monétaire	Opération de change à terme	Exposition nette
GAM Star Global Selector	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	995	–	–	995
Dollar de Hong Kong	17	–	–	17
Euro	801	–	–	801
	1 813	–	–	1 813
GAM Star Keynes Quantitative Strategies	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar brésilien	–	27	–	27
Dollar canadien	–	319	–	319
Euro	–	–199	–	–199
Dollar de Hong Kong	–	–95	–	–95
Yen japonais	–	94	–	94
Zloty polonais	–	7	–	7
Livre sterling	–	193	–	193
Peso mexicain	–	3	–	3
Dollar de Singapour	–	–11	–	–11
South Won coréen	–	–24	–899	–923
Couronne suédoise	–	–90	–	–90
Franc suisse	–	–3	–	–3
	–	221	–899	–678
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	–	–	–10 082	–10 082
Euro	–	–	–11	–11
Forint hongrois	–	162	–3 581	–3 419
Peso mexicain	–	–102	–	–102
Dollar de Singapour	–	–	–5 993	–5 993
Rand sud-africain	–	35	–	35
	–	95	–19 667	–19 572
GAM Star Worldwide Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	20 493	–43	–	20 450
Dollar canadien	15 821	–	–	15 821
Euro	66 678	–	–31 943	34 735
Dollar de Hong Kong	9 244	74	–	9 318
Rupie indienne	1 783	–	–	1 783
Yen japonais	5 144	–	–4 318	826
Couronne norvégienne	9 002	–	–	9 002
Livre sterling	53 985	–874	–	53 111
Dollar de Singapour	3 097	–	–	3 097
Couronne suédoise	5 953	–	–	5 953
Franc suisse	12 100	–	–	12 100
	203 300	–843	–36 261	166 196

Notes sur les états financiers

16. Opération de couverture nette du risque de change (suite)

(b) Au 30 juin 2009	Actif/(Passif) non monétaire	Actif/(Passif) monétaire	Couverture	Exposition nette
GAM Star Asian Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	1 259	99	–	1 358
Dollar de Hong Kong	55 882	–1 119	–	54 763
Rupie indienne	399	–	–	399
Won coréen	21 140	1 475	–	22 615
Dollar de Singapour	5 711	190	–	5 901
Dollar de Taïwan	19 598	957	–	20 555
	103 989	1 602	–	105 591
GAM Star Asia-Pacific Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	73 514	3 164	–	76 678
Dollar de Hong Kong	51 384	11	–	51 395
Yen japonais	374 523	12 479	–156 424	230 578
Won coréen	1 425	–	–	1 425
Dollar de Singapour	16 750	3	–	16 753
Dollar de Taïwan	–	226	–	226
	517 596	15 883	–156 424	377 055
GAM Star China Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar de Hong Kong	32 984	8	–	32 992
	32 984	8	–	32 992
GAM Star Continental European Equity	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Couronne danoise	1 729	–	–	1 729
Couronne norvégienne	2 315	–	–	2 315
Couronne suédoise	2 759	–	–	2 759
Franc suisse	16 637	–	–	16 637
	23 440	–	–	23 440
GAM Star European Equity	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Couronne norvégienne	6 308	–	–	6 308
Livre sterling	211 578	–	–	211 578
Couronne suédoise	9 093	–	–	9 093
Franc suisse	59 828	–	–	59 828
	286 807	–	–	286 807

16. Opération de couverture nette du risque de change (suite)

(b) Au 30 juin 2009	Actif/(Passif) non monétaire	Actif/(Passif) monétaire	Couverture	Exposition nette
GAM Star European Systematic Value	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Couronne norvégienne	2 788	–	–	2 788
Livre sterling	29 458	–	–	29 458
Couronne suédoise	5 846	–	–	5 846
Franc suisse	5 290	–	–	5 290
	43 382	–	–	43 382
GAM Star Absolute EuroSystematic	Milliers €	Milliers €	Milliers €	Milliers €
Couronne norvégienne	6	–	–	6
Livre sterling	–97	–	–	–97)
Couronne suédoise	6	–	–	6
Franc suisse	–31	–	–	–31)
	–116	–	–	–116
GAM Star Worldwide Equity	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Dollar australien	29 360	–	–	29 360
Dollar canadien	9 424	–	–	9 424
Euro	90 691	–	–31 815	58 876
Dollar de Hong Kong	20 410	–	–	20 410
Rupie indienne	2 084	–	–	2 084
Yen japonais	13 242	121	–	13 363
Couronne norvégienne	8 714	–	–	8 714
Livre sterling	56 354	–	–	56 354
Couronne suédoise	2 987	–	–	2 987
Franc suisse	7 266	–	–	7 266
	240 532	121	–31 815	208 838
GAM Star Frontier Opportunities	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$	Milliers US\$
Livre égyptienne	1 153	–	–	1 153
Dinar koweïtien	2 938	–	–	2 938
Omani rial	411	19	–	430
Qatari riyal	3 579	–	–	3 579
Dirham des EAU	1 899	82	–	1 981
	9 980	101	–	10 081
GAM Star UK Dynamic Equity	£000s	£000s	£000s	£000s
Dollar canadien	18	–	–	18
	18	–	–	18

Notes sur les états financiers

17. Risque de change

Au 30 juin 2010, si le taux de change entre la monnaie de fonctionnement et les autres monnaies du Fonds avait fluctué de 5 % en raison de modifications à la valeur de l'actif/(passif) monétaire et des positions de couverture, sans qu'aucun changement ne survienne pour toutes les autres variables, l'impact sur l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables serait comme suit.

	juin 2010	juin 2009
GAM Star Worldwide Equity	US\$1 855 200	US\$1 584 700

Les Fonds qui ne figurent pas ci-dessus n'ont pas d'actifs monétaires/(passifs) dans les autres devises au 30 juin 2010 et au 30 juin 2009.

18. Valeur à risque

VaR est une estimation des pertes maximales d'un Fonds au cours d'une semaine quelconque. Elle est calculée avec une probabilité de 99 %. Cela est calculé pour les placements de chaque Fonds, ainsi elle n'inclut pas le risque de change sur les catégories de monnaies autres que la monnaie de fonctionnement.

	juin 2010	juin 2009
GAM Star Absolute Europe	2,35 %	–
GAM Star Asia-Pacific Equity	7,14 %	11,18 %
GAM Star Asian Equity	7,95 %	13,61 %
GAM Star China Equity	8,13 %	10,86 %
GAM Star Composite Absolute Return	2,23 %	–
GAM Star Continental European Equity	6,95 %	9,68 %
GAM Star Discretionary FX	2,94 %	–
GAM Star Emerging Market Rates	2,88 %	–
GAM Star European Equity	7,63 %	9,85 %
GAM Star Frontier Opportunities	7,01 %	12,66 %
GAM Star Global Rates	3,71 %	–
GAM Star Japan Equity	8,05 %	13,42 %
GAM Star Keynes Quantitative Strategies	3,90%	–
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	1,23%	–
GAM Star Absolute EuroSystematic	–	2,47 %
GAM Star European Systematic Value	–	9,57 %
GAM Star UK Dynamic Equity	–	8,14 %

19. Profils des taux d'intérêt

Le tableau suivant illustre les profils des taux d'intérêt des Fonds qui disposent d'une quantité considérable d'actifs qui rapportent des intérêts et qui ont une date d'échéance. L'actif restant des Fonds est constitué d'actions participatives et autres investissements qui ne rapportent aucun intérêt et n'ont pas de date d'échéance .

(a) Au 30 juin 2010

	Total investissements productifs d'intérêts (avoirs compris)	Taux d'intérêt fixe moyen pondéré	Période moyenne pondérée jusqu'à échéance
GAM Star Composite Absolute Return	€	%	ans
Euro			
Taux fixe	6 947 945	3,21	8,22
Taux variable	7 431 327	n/a	n/a
GAM Star Discretionary FX	US\$	%	ans
Dollar américain			
Taux fixe	10 987 829	0,25	0,53
Taux variable	7 447 238	n/a	n/a
GAM Star Emerging Market Rates	US\$	%	ans
Dollar américain			
Taux fixe	28 521 055	12,79	9,25
Taux variable	7 975 046	n/a	n/a
GAM Star Global Rates	US\$	%	ans
Dollar américain			
Taux fixe	300 199 589	1,35	8,35
Taux variable	179 045 827	n/a	n/a
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	US\$	%	ans
Dollar américain			
Taux fixe	12 195 000	7,60	6,66
Taux variable	35 858 839	n/a	n/a
GAM Star Worldwide Equity	US\$	%	ans
Dollar américain			
Taux fixe	7 999 005	0,11	0,08
Taux variable	2 402 188	n/a	n/a

Notes sur les états financiers

19. Profils des taux d'intérêt

(b) Au 30 juin 2010

Le tableau ci-dessous récapitule l'exposition des Fonds aux risques des taux d'intérêt. Sont inclus les actifs du Fonds et les passifs commerciaux à leur juste valeur, définie par la date contractuelle d'échéance ou de révision du taux d'intérêt précédente.

	Moins d'un mois	Jusqu'à un an	1 à 5 ans	Plus 5 ans	Non-porteur d'intérêts	Total
GAM Star Composite Absolute Return						
Actif à court terme						
Liquidités et soldes en banque	7 293 713	–	–	–	–	7 293 713
Marges en espèces	137 614	–	–	–	–	137 614
Débiteurs	–	–	–	–	5 278 698	5 278 698
Actif financier à sa juste valeur	–	–	1 754 381	5 194 160	39 723 184	46 671 725
Total Actif à court terme	7 431 327	–	1 754 381	5 194 160	45 001 882	59 381 750
Passif à court terme						
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	–	4 481 455	4 481 455
Passif financier à sa juste valeur	–	–	–	–	2 120 678	2 120 678
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	–	52 782 255	52 782 255
Total Passif à court terme	–	–	–	–	59 384 388	59 384 388
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	7 431 327	–	1 754 381	5 194 160		
	Moins d'un mois	Jusqu'à un an	1 à 5 ans	Plus 5 ans	Non-porteur d'intérêts	Total
GAM Star Discretionary FX						
Actif à court terme						
Liquidités et soldes en banque	7 447 238	–	–	–	–	7 447 238
Marges en espèces	–	–	–	–	–	–
Débiteurs	–	–	–	–	4 373 950	4 373 950
Actif financier à sa juste valeur	–	10 987 829	–	–	764 435	11 752 264
Total Actif à court terme	7 447 238	10 987 829	–	–	5 138 385	23 573 452
Passif à court terme						
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	–	57 978	57 978
Passif financier à sa juste valeur	–	–	–	–	845 802	845 802
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	–	22 670 027	22 670 027
Total Passif à court terme	–	–	–	–	23 573 807	23 573 807
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	7 447 238	10 987 829	–	–		

19. Profils des taux d'intérêt (suite)

(b) Au 30 juin 2010

	Moins d'un mois	Jusqu'à un an	1 à 5 ans	Plus 5 ans	Non-porteur d'intérêts	Total
GAM Star Emerging Market Rates						
Actif à court terme						
Liquidités et soldes en banque	5 798 328	–	–	–	–	5 798 328
Marges en espèces	1 294 300	–	–	–	–	1 294 300
Débiteurs	–	–	–	–	9 062 180	9 062 180
Actif financier à sa juste valeur	–	3 997 389	8 342 174	17 338 823	6 131 584	35 809 970
Total Actif à court terme	7 092 628	3 997 389	8 342 174	17 338 823	15 193 764	51 964 778
Passif à court terme						
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	–	3 137 732	3 137 732
Passif financier à sa juste valeur	–	–	–	–	1 880 046	1 880 046
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	–	47 222 052	47 222 052
Total Passif à court terme	–	–	–	–	52 239 830	52 239 830
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	7 092 628	3 997 389	8 342 174	17 338 823		
	Moins d'un mois	Jusqu'à un an	1 à 5 ans	Plus 5 ans	Non-porteur d'intérêts	Total
GAM Star Global Rates						
Actif à court terme						
Liquidités et soldes en banque	159 131 908	–	–	–	–	159 131 908
Marges en espèces	19 913 919	–	–	–	–	19 913 919
Débiteurs	–	–	–	–	38 251 649	38 251 649
Actif financier à sa juste valeur	–	220 764 376	–	79 435 213	59 943 292	360 142 881
Total Actif à court terme	179 045 827	220 764 376	–	79 435 213	98 194 941	577 440 357
Passif à court terme						
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	–	7 166 228	7 166 228
Passif financier à sa juste valeur	–	–	–	–	39 067 822	39 067 822
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	–	531 214 315	531 214 315
Total Passif à court terme	–	–	–	–	577 448 365	577 448 365
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	179 045 827	220 764 376	–	79 435 213		

Notes sur les états financiers

19. Profils des taux d'intérêt (suite)

(b) Au 30 juin 2010

	Moins d'un mois	Jusqu'à un an	1 à 5 ans	Plus 5 ans	Non-porteur d'intérêts	Total
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX						
Actif à court terme						
Liquidités et soldes en banque	28 320 667	–	–	–	–	28 320 667
Marges en espèces	5 686 172	–	–	–	–	5 686 172
Débiteurs	–	–	–	–	1 447 424	1 447 424
Actif financier à sa juste valeur	–	1 852 000	6 943 100	5 251 900	3 220 731	17 273 431
Total Actif à court terme	34 006 839	1 852 000	6 943 100	5 251 900	4 673 855	52 727 694
Passif à court terme						
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	–	87 119	87 119
Passif financier à sa juste valeur	–	–	–	–	1 162 413	1 162 413
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	–	–	–	16 947	16 947
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	–	51 542 315	51 542 315
Total Passif à court terme	–	–	–	–	52 808 794	52 808 794
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	34 006 839	1 852 000	6 956 900	5 275 800		
GAM Star Worldwide Equity						
Actif à court terme						
Liquidités et soldes en banque	2 402 188	–	–	–	–	2 402 188
Marges en espèces	–	–	–	–	–	–
Débiteurs	–	–	–	–	3 080 241	3 080 241
Actif financier à sa juste valeur	–	7 999 005	–	–	258 826 564	266 825 569
Total Actif à court terme	2 402 188	7 999 005	–	–	261 906 805	272 307 998
Passif à court terme						
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	–	1 715 739	1 715 739
Passif financier à sa juste valeur	–	–	–	–	439 086	439 086
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	–	–	–	1 084 996	1 084 996
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	–	269 348 561	269 348 561
Total Passif à court terme	–	–	–	–	272 588 382	272 588 382
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	2 402 188	7 999 005	–	–		

19. Profils des taux d'intérêt (suite)

Le tableau suivant illustre les profils des taux d'intérêt des Fonds qui disposent d'une quantité considérable d'actifs qui rapportent des intérêts et qui ont une date d'échéance. L'actif restant des Fonds est constitué d'actions participatives et autres investissements qui ne rapportent aucun intérêt et n'ont pas de date d'échéance.

(c) Au 30 juin 2009

	Total investissements productifs d'intérêts (avoirs compris)	Taux d'intérêt fixe moyen pondéré	Période moyenne pondérée jusqu'à échéance
GAM Star Absolute EuroSystematic:	€	%	ans
Euro			
Taux fixe	3 419 490	3,72	0,27
Taux variable	6 885 996	n/a	n/a
GAM Star Frontier Opportunities:	US\$	%	ans
US dollar			
Taux fixe	19 106	7,00	4,79
Taux variable	1 139 498	n/a	n/a

(d) Au 30 juin 2009

Le tableau ci-dessous récapitule l'exposition des Fonds aux risques des taux d'intérêt. Sont inclus les actifs du Fonds et les passifs commerciaux à leur juste valeur, définie par la date contractuelle d'échéance ou de révision du taux d'intérêt précédente.

	Moins d'un mois	Jusqu'à un an	1 à 5 ans	Non-porteur d'intérêts	Total
GAM Star Absolute EuroSystematic:	€	€	€	€	€
Actif à court terme					
Liquidités et soldes en banque	5 675 871	–	–	–	5 675 871
Marges en espèces	1 210 125	–	–	–	1 210 125
Débiteurs	–	–	–	243 199	243 199
Actif financier à sa juste valeur	–	3 419 490	–	587 379	4 006 869
Total Actif à court terme	6 885 996	3 419 490	–	830 578	11 136 064
Passif à court terme					
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	36 692	36 692
Passif financier à sa juste valeur	–	–	–	662 367	662 367
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	10 437 005	10 437 005
Total Passif à court terme	–	–	–	11 136 064	11 136 064
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	6 885 996	3 419 490	–		

Notes sur les états financiers

19. Profils des taux d'intérêt (suite)

(b) Au 30 juin 2009

	Moins d'un mois	Jusqu'à un an	1 à 5 ans	Non-porteur d'intérêts	Total
GAM Star Frontier Opportunities:	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Actif à court terme					
Liquidités et soldes en banque	1 139 498	–	–	–	1 139 498
Débiteurs	–	–	–	162 251	162 251
Actif financier à sa juste valeur	–	–	19 106	13 586 977	13 606 083
Total Actif à court terme	1 139 498	–	19 106	13 749 228	14 907 832
Passif à court terme					
Créanciers – à moins d'un an	–	–	–	381 757	381 757
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	–	–	117 784	117 784
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	–	–	–	14 408 291	14 408 291
Total Passif à court terme	–	–	–	14 907 832	14 907 832
Ecart de sensibilité du total des taux d'intérêt	1 139 498	–	19 106		

20. Risque de liquidité

(a) Au 30 juin 2010

	Moins d'un mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	Plus d'un an	Aucune échéance indiquée
GAM Star Absolute Europe	€	€	€	€	€
Passif financier à sa juste valeur	33 466 622	–	–	–	2 629 075
Montants payables pour les rachats	210 581	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	447 812	–	–	–	–
Charges à payer	433 380	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	106 313 225	–	–	–	–
Total du passif financier	140 870 828	–	–	–	2 629 075
GAM Star Asian Equity	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables pour les rachats	286 703	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	1 411 498	–	–	–	–
Charges à payer	259 001	–	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	465	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	110 111 708	–	–	–	–
Total du passif financier	112 068 910	465	–	–	–
GAM Star Asia-Pacific Equity	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	180 604 716	–	–	–	–
Montants payables pour les rachats	6 634 021	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	3 668 050	–	–	–	–
Charges à payer	646 874	–	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	88 740	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	405 873 359	–	–	–	–
Total du passif financier	597 427 020	88 740	–	–	–
GAM Star China Equity	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables pour les rachats	4 574 554	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	2 078 339	–	–	–	–
Charges à payer	876 340	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	414 936 786	–	–	–	–
Total du passif financier	422 466 019	–	–	–	–
GAM Star Composite Absolute Return	€	€	€	€	€
Passif financier à sa juste valeur	24 112 713	18 601 261	–	–	–
Montants payables pour les rachats	4 360 939	–	–	–	–
Charges à payer	120 516	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	52 782 255	–	–	–	–
Total du passif financier	81 376 423	18 601 261	–	–	–
GAM Star Continental European Equity	€	€	€	€	€
Montants payables pour les rachats	4 431	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	1 561 693	–	–	–	–
Charges à payer	179 606	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	126 714 313	–	–	–	–
Total du passif financier	128 460 043	–	–	–	–

Notes sur les états financiers

20. Risque de liquidité (suite)

(a) Au 30 juin 2010

	Moins d'un mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	Plus d'un an	Aucune échéance indiquée
GAM Star Discretionary FX	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	87 148 691	8 360 000	–	–	–
Charges à payer	57 978	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	22 670 027	–	–	–	–
Total du passif financier	109 876 696	8 360 000	–	–	–
GAM Star Emerging Market Rates	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	69 018 028	52 504 166	15 665 403	665 936	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	3 076 460	–	–	–	–
Charges à payer	61 272	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	47 222 052	–	–	–	–
Total du passif financier	119 377 812	52 504 166	15 665 403	665 936	–
GAM Star European Equity	€	€	€	€	€
Montants payables pour les rachats	1 657 544	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	355 658	–	–	–	–
Charges à payer	214 382	–	–	–	–
Découvert bancaire	1 332 645	–	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	53 302	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	132 635 986	–	–	–	–
Total du passif financier	136 196 215	53 302	–	–	–
GAM Star Frontier Opportunities	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Charges à payer	30 665	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	16 398 606	–	–	–	–
Total du passif financier	16 642 116	–	–	–	–
GAM Star Global Equity	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	28 179	–	–	–	–
Charges à payer	8 359	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	4 409 998	–	–	–	–
Total du passif financier	4 446 536	–	–	–	–
GAM Star Global Rates	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	1 152 516 652	99 708 078	–	19 329 686	–
Montants payables pour les rachats	3 395 718	–	–	–	–
Charges à payer	3 770 510	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	531 214 315	–	–	–	–
Total du passif financier	1 690 897 195	99 708 078	–	19 329 686	–

20. Risque de liquidité (suite)

(a) Au 30 juin 2010

	Moins d'un mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	Plus d'un an	Aucune échéance indiquée
GAM Star Global Selector	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	14 822 622	–	–	–	–
Montants payables pour les rachats	6 580 138	–	–	–	–
Charges à payer	80 219	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	33 704 026	–	–	–	–
Total du passif financier	55 187 005	–	–	–	–
GAM Star Japan Equity	¥	¥	¥	¥	¥
Passif financier à sa juste valeur	17 876 376 505	–	–	–	–
Montants payables pour les rachats	573 331 978	–	–	–	–
Charges à payer	59 751 257	–	–	–	–
Découvert bancaire	2 163	–	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	1 261 569	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	37 860 411 077	–	–	–	–
Total du passif financier	56 369 872 980	1 261 569	–	–	–
GAM Star Keynes Quantitative Strategies	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	47 036 282	392 324	39 046	6 882	–
Charges à payer	457 724	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	71 454 305	–	–	–	–
Total du passif financier	118 948 311	392 324	39 046	6 882	–
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	119 953 082	–	–	102 037	–
Charges à payer	87 119	–	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	16 947	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	51 542 315	–	–	–	–
Total du passif financier	171 582 516	16 947	–	102 037	–
GAM Star US All Cap Equity	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables pour les rachats	2 085 318	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	13 683 063	–	–	–	–
Charges à payer	2 699 579	–	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	1 606 100 366	–	–	–	–
Total du passif financier	1 624 568 326	–	–	–	–
GAM Star Worldwide Equity	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	12 602 462	34 603 631	–	–	–
Montants payables pour les rachats	54 486	–	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	1 234 453	–	–	–	–
Charges à payer	426 800	–	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	1 084 996	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions	269 348 561	–	–	–	–
Total du passif financier	283 666 762	35 688 627	–	–	–

Notes sur les états financiers

20. Risque de liquidité (suite)

(b) Au 30 juin 2009

	Moins d'un mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	Plus d'un an
GAM Star Asian Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables pour les rachats	486 661	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	1 123 446	–	–	–
Charges à payer	266 331	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	15 282	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	107 519 952	–	–	–
Total du passif financier	109 396 390	15 282	–	–
GAM Star Asia–Pacific Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	3 458 244	–	–	–
Montants payables pour les rachats	1 446 026	–	–	–
Charges à payer	823 666	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	130 789	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	563 899 341	–	–	–
Total du passif financier	569 627 277	130 789	–	–
GAM Star China Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables pour les rachats	63 918	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	1 127 958	–	–	–
Charges à payer	111 448	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	225 748	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	36 870 659	–	–	–
Total du passif financier	38 173 983	225 748	–	–
GAM Star Continental European Equity	€	€	€	€
Passif financier à sa juste valeur	30 150	10 175	–	–
Charges à payer	169 975	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	109 524 942	–	–	–
Total du passif financier	109 725 067	10 175	–	–
GAM Star European Equity	€	€	€	€
Passif financier à sa juste valeur	34 780	30 906	–	–
Montants payables pour les rachats	278 398	–	–	–
Charges à payer	925 547	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	1 035 585	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	601 874 077	–	–	–
Total du passif financier	603 112 802	1 066 491	–	–

20. Risque de liquidité (suite)

(b) Au 30 juin 2009

	Moins d'un mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	Plus d'un an
GAM Star European Systematic Value	€	€	€	€
Montants payables pour les rachats	13 955 907	–	–	–
Charges à payer	206 747	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	501 239	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	100 068 292	–	–	–
Total du passif financier	114 230 946	501 239	–	–
GAM Star Absolute EuroSystematic	€	€	€	€
Passif financier à sa juste valeur	662 367	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	15 768	–	–	–
Charges à payer	20 924	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	10 454 032	–	–	–
Total du passif financier	11 153 091	–	–	–
GAM Star Worldwide Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Passif financier à sa juste valeur	1 795 379	–	–	–
Montants payables pour les rachats	96 019	–	–	–
Charges à payer	510 264	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	4 146 582	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	320 032 180	–	–	–
Total du passif financier	322 433 842	4 146 582	–	–
GAM Star Frontier Opportunities	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	322 328	–	–	–
Charges à payer	59 429	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	117 784	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	14 477 836	–	–	–
Total du passif financier	14 859 593	117 784	–	–
GAM Star Japan Equity	¥	¥	¥	¥
Passif financier à sa juste valeur	90 541 426	–	–	–
Montants payables pour les rachats	180 395 531	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	124 596 726	–	–	–
Charges à payer	80 664 074	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	2 740 944	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	51 735 474 054	–	–	–
Total du passif financier	52 211 671 811	2 740 944	–	–

Notes sur les états financiers

20. Risque de liquidité (suite)

(b) Au 30 juin 2009

	Moins d'un mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	Plus d'un an
GAM Star UK Dynamic Equity	£	£	£	£
Montants payables pour les rachats	10 067	–	–	–
Charges à payer	35 914	–	–	–
Distribution payable sur les actions donnant droit aux intérêts et dividendes	–	53 807	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	20 079 409	–	–	–
Total du passif financier	20 125 390	53 807	–	–
GAM Star US All Cap Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables pour les rachats	7 583 681	–	–	–
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	13 815 960	–	–	–
Charges à payer	1 091 585	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	714 098 235	–	–	–
Total du passif financier	736 589 461	–	–	–
GAM Star US Small & Mid Cap Equity	US\$	US\$	US\$	US\$
Montants payables aux courtiers pour l'acquisition de titres	62 148	–	–	–
Charges à payer	11 320	–	–	–
Actif net attribuable aux détenteurs d'actions rachetables participatives	6 447 143	–	–	–
Total du passif financier	6 520 611	–	–	–

Cette page a été volontairement laissée vide.

Notes sur les états financiers

21. (a) Capital social

Au 30 juin 2010:

Autorisé

Le capital social autorisé de la Société s'élève à 60 000 € réparti en 30 000 actions à 2 € chacune, outre 2 000 000 d'actions sans valeur nominale désignées initialement comme actions non classées.

Parts des souscripteurs

Au 30 juin 2010, le capital social émis s'élève à 60 000 € réparti en 30 000 parts à 2 € chacune, dont 9 529,70 € ont été payés et dont les bénéfices reviennent au gestionnaire. Les parts des souscripteurs ne font pas partie de la valeur nette de la Société et sont par conséquent uniquement divulguées dans les états financiers au travers de cette note.

Les Administrateurs sont d'avis que ces informations reflètent la nature des activités de la Société en qualité de fonds d'investissement.

Actions participatives rachetables

473 413 598 actions rachetables participatives sans aucune valeur nominale désignée dans différentes catégories de différents Fonds ont été émises sous forme d'actions sur décision du gestionnaire. Le prix d'émission est payable dans son intégralité lors de l'acceptation. Les actions ne sont assorties d'aucun droit préférentiel ou de préemption.

	GAM Star Fund p.l.c. US\$ 30 juin 2010	GAM Star Absolute Europe	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity
21. (b) Capital social				
Nombre d'actions				
Titres émis				
Au 1 ^{er} juillet 2009	335 948 511	–	16 932 874	22 090 014
Émis	387 019 001	11 985 843	3 388 938	5 840 302
Rachetés	–249 553 914	–291 807	–5 094 855	–9 802 276
Au 30 juin 2010	473 413 598	11 694 036	15 226 957	18 128 040

	GAM Star Global Equity	GAM Star Global Rates	GAM Star Global Selector	GAM Star Japan Equity
21. (b) Capital social (suite)				
Nombre d'actions				
Titres émis				
Au 1 ^{er} juillet 2009	–	–	–	40 362 558
Émis	980 373	96 893 845	4 846 761	23 426 264
Rachetés	–500 000	–4 743 053	–1 029 670	–34 732 475
Au 30 juin 2010	480 373	92 150 792	3 817 091	29 056 347

GAM Star China Equity	GAM Star Composite Absolute Return	GAM Star Continental European Equity	GAM Star Discretionary FX	GAM Star Emerging Market Rates	GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities
3 217 630	–	39 398 909	–	–	20 639 755	2 759 919
48 992 297	8 286 973	7 122 455	2 206 186	4 085 118	3 573 010	756 592
-22 571 812	-2 480 881	-27 896 705	–	-78 200	-16 715 790	-463 351
29 638 115	5 806 092	18 624 659	2 206 186	4 006 918	7 496 975	3 053 160

GAM Star Keynes Quantitative Strategies	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
–	–	103 027 758	50 389 618	1 152 310	16 561 400	18 357 809	1 057 957
6 065 659	7 771 404	140 210 743	10 535 491	–	7 650	10 444	32 649
-150 000	-1 247 094	-41 053 492	-43 522 232	-1 152 310	-16 569 050	-18 368 253	-1 090 606
5 915 659	6 524 310	202 185 009	17 402 877	–	–	–	–

Notes sur les états financiers

21. (c) Capital social *(suite)*

	GAM Star Fund p.l.c. 30 juin 2009	GAM Star Asian Equity	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star China Equity	GAM Star Continental European Equity	GAM Star European Equity	GAM Star European Systematic Value
21. (c) Capital social							
Nombre d'actions							
Titres émis							
Au 1 ^{er} juillet 2008	314 622 013	25 583 245	21 002 154	2 544 371	28 923 081	16 415 616	28 951 093
Émis	236 271 727	6 937 361	6 317 201	3 314 099	17 325 412	11 571 330	6 539 103
Rachetés	-214 945 229	-10 430 592	-10 386 481	-2 640 840	-6 849 584	-7 347 191	-18 928 796
Au 30 juin 2009	335 948 511	22 090 014	16 932 874	3 217 630	39 398 909	20 639 755	16 561 400

GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Japan Equity	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity	GAM Star International Equity
–	29 074 231	2 545 781	70 247 885	54 639 347	31 388 186	1 025 892	2 281 131
5 978 360	50 912 180	1 012 372	32 928 543	1 318 239	91 570 269	36 294	510 964
–4 826 050	–29 596 793	–798 234	–62 813 870	–37 599 777	–19 930 697	–4 229	–2 792 095
1 152 310	50 389 618	2 759 919	40 362 558	18 357 809	103 027 758	1 057 957	–

Notes sur les états financiers

	GAM Star Absolute Europe	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity
22. VAN par actions participatives rachetables			
(a) Au 30 juin 2010			
Actions ordinaires			
Catégorie USD			
Produit	US\$9,6790	–	–
Capitalisation	–	US\$9,8679	US\$11,9677
Institutionnel	–	–	–
Catégorie GBP			
Produit	–	£2,3567	£1,4952
Capitalisation	–	£2,4369	£1,5128
Catégorie EUR			
Produit	€9,7050	€101,5821	–
Capitalisation	–	€104,9648	€12,4386
Institutionnel	–	–	–
Catégorie JPY			
Produit	–	–	–
Capitalisation	–	–	–
Catégorie CHF			
Produit	–	–	–
Capitalisation	–	SFr8,2418	SFr10,2458
Actions des agents collaborateurs			
Catégorie A EUR	–	–	–
Catégorie B EUR	–	–	–
Catégorie C EUR	–	–	–
Catégorie A USD	–	–	–
Catégorie B USD	–	–	–
Catégorie C USD	–	–	–
Catégorie A JPY	–	–	–

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star China Equity	GAM Star Composite Absolute Return	GAM Star Continental European Equity	GAM Star Discretionary FX	GAM Star Emerging Market Rates	GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities
US\$16,9676	-	-	-	-	US\$11,8552	-
US\$16,9676	US\$10,0429	-	US\$10,1014	US\$9,7876	US\$13,0738	US\$5,3609
US\$9,6953	-	-	-	US\$9,9871	-	-
-	-	-	-	-	£1,4028	-
-	-	£1,9424	-	-	£1,5504	-
-	-	-	-	-	€160,2615	-
-	€10,0430	€10,8153	€10,0028	€10,0114	€175,3902	-
-	€10,0686	-	-	€9,8191	€11,6645	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	SFr10,0014	-	SFr9,6953	SFr10,0585	SFr7,1316	-
-	-	-	-	€9,6500	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	€14,1300	-
US\$12,1600	-	-	-	US\$9,9700	US\$10,3700	-
-	-	-	-	-	-	-
US\$8,8800	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	¥1 004,7400	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Global Equity	GAM Star Global Rates	GAM Star Global Selector	GAM Star Japan Equity
22. VAN par actions participatives rachetables (suite)				
(a) Au 30 juin 2010				
Actions ordinaires				
Catégorie USD				
Produit	–	US\$10,6075	–	US\$10,7666
Capitalisation	US\$9,1803	US\$10,6075	US\$10,0753	US\$10,7764
Institutionnel	–	–	–	–
Catégorie GBP				
Produit	–	£1,0584	–	£83,7838
Capitalisation	–	£1,0584	£1,1048	£83,8425
Catégorie EUR				
Produit	–	€10,5558	–	€91,7257
Capitalisation	–	€10,5558	€10,6140	€91,7258
Institutionnel	–	–	–	€11,2870
Catégorie JPY				
Produit	–	–	–	–
Capitalisation	–	–	–	¥880,7800
Catégorie CHF				
Produit	–	–	–	–
Capitalisation	–	SFr9,9791	SFr10,6213	–
Actions des agents collaborateurs				
Catégorie A EUR	–	€10,2300	–	€88,4200
Catégorie B EUR	–	–	–	€79,4100
Catégorie C EUR	–	–	–	–
Catégorie A USD	–	US\$10,2500	–	US\$11,1200
Catégorie B USD	–	–	–	US\$10,4500
Catégorie C USD	–	–	–	–
Catégorie A JPY	–	¥979,1100	–	¥548,7300

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
US\$10,2899	-	US\$7,4965	US\$1 914,54	-	-	-	-
US\$10,2899	US\$10,4936	US\$7,4965	US\$2 136,04	-	-	-	-
-	-	US\$9,5052	-	-	-	-	-
£10,2837	-	-	£1,0326	-	-	-	-
£10,2837	£1,0034	-	£1,0575	-	-	-	-
-	£10,5574	-	-	-	-	-	-
€10,1973	€10,5574	€15,4941	€10,1848	-	-	-	-
-	-	€12,1079	€10,3108	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	SFr9,6769	-	-	-	-	-	-
€9,9800	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	€15,3200	-	-	-	-	-
-	-	US\$12,3800	US\$8,9000	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	US\$11,5600	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Asian Equity	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star China Equity	GAM Star Continental European Equity	GAM Star European Equity	GAM Star European Systematic Value	GAM Star Absolute EuroSystematic
22. VAN par actions participatives rachetables							
(b) Au 30 juin 2009							
Actions ordinaires							
Catégorie USD							
Produit	-	-	-	-	US\$11,9511	-	-
Capitalisation	US\$10,4652	US\$9,9495	US\$11,5291	-	US\$12,9179	-	US\$9,2020
Catégorie GBP							
Produit	£1,2015	£2,2374	-	-	£1,2853	£0,9529	-
Capitalisation	£1,2015	£2,2938	-	£1,6755	£1,3917	£1,0378	-
Catégorie EUR							
Produit	-	€93,6950	-	-	€140,7239	€8,9703	-
Capitalisation	€9,4945	€95,9530	-	€8,9194	€150,9545	€9,2134	€9,1143
Institutionnel	-	-	-	-	€9,9914	-	-
Catégorie JPY							
Produit	-	-	-	-	-	-	-
Capitalisation	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie CHF							
Produit	-	-	-	-	-	-	-
Capitalisation	SFr9,0388	SFr8,2805	-	-	SFr7,1209	-	-
Actions des agents collaborateurs							
Catégorie A EUR	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie B EUR	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie C EUR	-	-	-	-	€12,2400	-	-
Catégorie A USD	-	-	-	-	US\$10,2700	-	-
Catégorie B USD	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie C USD	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie A JPY	-	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Japan Equity	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity	GAM Star International Equity
US\$1 860,52	-	US\$11,2492	-	-	US\$6,0685	-
US\$2 031,12	US\$5,2858	US\$11,2492	US\$9,3580	US\$6,7922	US\$6,0940	-
£0,9096	-	£83,0240	£1,0118	-	-	-
£0,9096	-	£83,0240	£1,0612	-	-	-
-	-	€89,8330	-	-	-	-
€8,4729	-	€89,8330	€8,5342	€12,3306	-	-
-	-	€10,9726	-	€9,5036	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	¥947,6900	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	€86,9400	-	-	-	-
-	-	€78,3200	-	-	-	-
-	-	-	-	€12,2700	-	-
-	-	US\$11,5900	-	US\$11,2600	-	-
-	-	US\$10,9000	-	-	-	-
-	-	-	-	US\$10,5600	-	-
-	-	¥590,9700	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Asian Equity	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star China Equity	GAM Star Continental European Equity	GAM Star European Equity	GAM Star European Systematic Value	GAM Star Worldwide Equity
22. VAN par actions participatives rachetables (suite)							
(c) Au 30 juin 2008							
Actions ordinaires							
Catégorie USD							
Produit	-	-	-	-	US\$17,7910	-	US\$2 581,63
Capitalisation	US\$13,4753	-	US\$10,4259	-	US\$18,8656	-	US\$2 786,35
Catégorie GBP							
Produit	-	£2,4205	-	-	£1,5957	£1,3107	-
Capitalisation	£1,2799	£2,4786	-	£1,9788	£1,7012	-	£1,0183
Catégorie EUR							
Produit	-	€109,4623	-	-	€188,3085	€13,2608	-
Capitalisation	€10,9110	€111,9690	-	€11,3733	€198,9856	€13,2608	-
Catégorie JPY							
Produit	-	-	-	-	-	-	-
Capitalisation	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie CHF							
Produit	-	-	-	-	-	-	-
Capitalisation	SFr11,1546	SFr10,2882	-	-	SFr9,9163	-	-
Actions des agents collaborateurs							
Catégorie A EUR	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie B EUR	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie A USD	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie B USD	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie A JPY	-	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star International Equity	GAM Star Japan Equity	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity	GAM Star American Equity	GAM Star US Equity	GAM Star EUR Bond	GAM Star GBP Bond	GAM Star USD Bond
-	-	US\$14,5257	-	-	US\$8,0964	-	-	-	-	-
US\$9,9414	US\$14,7418	US\$14,5257	US\$14,6919	US\$8,1339	US\$8,0964	-	-	-	-	-
-	£1,3221	£84,2253	£1,3823	-	-	-	-	-	-	-
-	-	£84,2253	£1,4290	-	-	-	-	-	-	-
-	-	€98,7683	-	-	-	-	-	-	-	-
-	€11,7016	€98,7683	€12,3952	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	¥1 338,3200	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	€96,7800	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	€86,9400	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	US\$15,0000	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	US\$14,2100	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	¥840,9500	-	-	-	-	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Absolute Europe	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Asian Equity
23. Actions ordinaires participatives rachetables émises			
(a) Au 30 juin 2010			
Actions ordinaires			
Catégorie USD			
Produit	4 001 432,32	-	-
Accumulation	-	1 454 902,07	3 560 331,57
Institutionnel	-	-	-
Catégorie GBP			
Produit	-	4 128 630,52	654 437,32
Accumulation	-	5 392 645,57	11 067 678,50
Catégorie EUR			
Produit	7 692 603,95	6 059,44	-
Accumulation	-	2 683 930,37	2 444 397,85
Institutionnel	-	-	-
Catégorie JPY			
Produit	-	-	-
Accumulation	-	-	-
Catégorie CHF			
Produit	-	-	-
Accumulation	-	1 560 788,61	401 193,97
Actions des agents collaborateurs			
Catégorie A EUR	-	-	-
Catégorie B EUR	-	-	-
Catégorie C EUR	-	-	-
Catégorie A USD	-	-	-
Catégorie B USD	-	-	-
Catégorie C USD	-	-	-
Catégorie A JPY	-	-	-

GAM Star China Equity	GAM Star Composite Absolute Return	GAM Star Continental European Equity	GAM Star Discretionary FX	GAM Star Emerging Market Rates	GAM Star European Equity	GAM Star Frontier Opportunities
28 343,55	-	-	-	-	82 686,89	-
13 733 815,17	1 281 732,21	-	1 526 383,96	170 874,15	1 027 522,58	3 053 159,92
4 699 944,52	-	-	-	99 925,11	-	-
-	-	-	-	-	1 903 425,37	-
-	-	8 850 163,17	-	-	3 334 684,42	-
-	-	-	-	-	29 795,05	-
-	2 694 589,22	9 774 496,43	350 000,00	2 067 396,04	581 380,16	-
-	151 325,53	-	-	872 650,00	146 448,62	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	1 678 445,42	-	329 802,26	99 597,79	295 515,65	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	32 487,21	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	83 156,72	-
11 152 977,22	-	-	-	84 487,99	12 360,00	-
-	-	-	-	-	-	-
23 035,00	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	579 500,00	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Global Equity	GAM Star Global Rates	GAM Star Global Selector	GAM Star Japan Equity
23. Actions ordinaires participatives rachetables émises <i>suite</i>				
(a) Au 30 juin 2010				
Actions ordinaires				
Catégorie USD				
Produit	-	57 924,97	-	139 499,91
Accumulation	480 373,32	17 689 013,84	1 845 462,53	3 458 720,01
Institutionnel	-	-	-	-
Catégorie GBP				
Produit	-	4 208 826,37	-	64 744,57
Accumulation	-	49 636 099,01	837 124,91	99 432,45
Catégorie EUR				
Produit	-	122 989,05	-	31 189,98
Accumulation	-	16 583 830,94	813 213,34	1 250 032,65
Institutionnel	-	-	-	1 477 876,72
Catégorie JPY				
Produit	-	-	-	-
Accumulation	-	-	-	14 915 454,58
Catégorie CHF				
Produit	-	-	-	-
Accumulation	-	608 750,12	321 290,12	-
Actions des agents collaborateurs				
Catégorie A EUR	-	881 962,76	-	27 333,94
Catégorie B EUR	-	-	-	9 984,00
Catégorie C EUR	-	-	-	-
Catégorie A USD	-	1 001 394,51	-	1 006 583,16
Catégorie B USD	-	-	-	58 817,00
Catégorie C USD	-	-	-	-
Catégorie A JPY	-	1 360 000,00	-	6 516 678,48

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Keynes Quantitative Strategies	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star European Systematic Value	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity
1 000 000,00	-	1 487 044,97	68 826,89	-	-	-	-
1 360 780,49	3 116 530,72	183 171 550,35	32 011,70	-	-	-	-
-	-	5 010 116,34	-	-	-	-	-
429 061,97	-	-	665 172,95	-	-	-	-
564 506,65	2 079 906,16	-	12 470 565,52	-	-	-	-
-	41 462,47	-	-	-	-	-	-
2 308 017,38	926 605,23	1 031 515,13	3 462 705,42	-	-	-	-
-	-	4 662 972,85	35 145,26	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	359 805,52	-	-	-	-	-	-
253 292,50	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	346 918,48	-	-	-	-	-
-	-	5 041 466,24	668 449,48	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	1 433 424,41	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Asian Equity	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Chine Equity	GAM Star Continental European Equity	GAM Star European Equity	GAM Star European Systematic Value
23. Actions ordinaires participatives rachetables émises						
(b) Au 30 juin 2009						
Actions ordinaires						
Catégorie USD						
Produit	-	-	-	-	1 255 693,96	-
Accumulation	3 798 203,04	582 110,62	3 217 630,06	-	977 304,18	-
Catégorie GBP						
Produit	607 552,91	4 011 971,30	-	-	2 823 995,12	6 147 749,42
Accumulation	14 753 754,29	6 890 570,64	-	34 788 165,62	4 906 786,52	249 817,15
Catégorie EUR						
Produit	-	8 772,87	-	-	262 763,25	1 038 372,65
Accumulation	2 602 378,18	3 738 355,90	-	4 610 743,70	3 068 618,48	9 125 461,22
Institutionnel	-	-	-	-	6 485 156,12	-
Catégorie JPY						
Produit	-	-	-	-	-	-
Accumulation	-	-	-	-	-	-
Catégorie CHF						
Produit	-	-	-	-	-	-
Accumulation	328 125,31	1 701 092,91	-	-	596 102,57	-
Actions des agents collaborateurs						
Catégorie A EUR	-	-	-	-	-	-
Catégorie B EUR	-	-	-	-	-	-
Catégorie C EUR	-	-	-	-	250 974,93	-
Catégorie A USD	-	-	-	-	12 360,00	-
Catégorie B USD	-	-	-	-	-	-
Catégorie C USD	-	-	-	-	-	-
Catégorie A JPY	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Absolute EuroSystematic	GAM Star Worldwide Equity	GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star Japan Equity	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity	GAM Star International Equity
-	79 630,56	-	902 358,78	-	-	2 080,68	-
18 972,21	32 768,16	2 759 918,75	3 077 775,49	27 770,66	100 842 781,74	1 055 875,89	-
-	28 543 171,33	-	61 104,39	1 381 522,39	-	-	-
-	18 445 936,70	-	122 960,69	16 853 268,37	-	-	-
-	-	-	32 427,89	-	-	-	-
1 133 338,04	3 288 111,17	-	1 233 468,15	95 247,31	56 083,02	-	-
-	-	-	1 156 031,52	-	1 958 014,26	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	19 785 823,28	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	19 996,28	-	-	-	-
-	-	-	12 391,00	-	-	-	-
-	-	-	-	-	25 839,48	-	-
-	-	-	966 211,29	-	140 039,41	-	-
-	-	-	110 135,00	-	-	-	-
-	-	-	-	-	5 000,00	-	-
-	-	-	12 881 873,90	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Asian Equity	GAM Star Asia-Pacific Equity	GAM Star Chine Equity	GAM Star Continental European Equity	GAM Star European Equity	GAM Star European Systematic Value	GAM Star Worldwide Equity
23. Actions ordinaires participatives rachetables émises							
(c) Au 30 juin 2008							
Actions ordinaires							
Catégorie USD							
Produit	-	-	-	-	2 031 908,97	-	89 921,62
Accumulation	3 588 295,91	-	2 544 370,83	-	1 137 979,87	-	15 676,57
Catégorie GBP							
Produit	-	1 422 105,66	-	-	3 277 505,43	6 406 471,78	-
Accumulation	16 758 457,07	11 797 631,12	-	27 711 969,35	4 812 115,76	-	-28 968 632,33
Catégorie EUR							
Produit	-	16 673,95	-	-	191 093,43	821 960,00	-
Accumulation	4 028 238,76	4 051 454,12	-	1 211 111,63	4 171 755,15	21 722 661,61	-
Catégorie JPY							
Produit	-	-	-	-	-	-	-
Accumulation	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie CHF							
Produit	-	-	-	-	-	-	-
Accumulation	1 208 253,70	3 714 289,19	-	-	793 257,23	-	-
Actions des agents collaborateurs							
Catégorie A EUR	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie B EUR	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie A USD	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie B USD	-	-	-	-	-	-	-
Catégorie A JPY	-	-	-	-	-	-	-

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Frontier Opportunities	GAM Star International Equity	GAM Star Japan Equity	GAM Star UK Dynamic Equity	GAM Star US All Cap Equity	GAM Star US Small & Mid Cap Equity	GAM Star American Equity	GAM Star US Equity	GAM Star EUR Bond	GAM Star GBP Bond	GAM Star USD Bond
-	-	1 253 238,58	-	-	5 361,95	-	-	-	-	-
2 545 780,88	1 285 727,18	4 388 714,98	1 105 121,57	31 388 186,42	1 020 530,42	-	-	-	-	-
-	905 460,33	112 673,26	5 677 180,65	-	-	-	-	-	-	-
-	-	150 621,97	47 633 032,86	-	-	-	-	-	-	-
-	-	49 443,03	-	-	-	-	-	-	-	-
-	89 943,91	2 166 915,49	224 012,15	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	53 502 516,94	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	27 738,54	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	14 294,00	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	1 058 076,36	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	189 842,00	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	7 333 809,64	-	-	-	-	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

24. Tableau des actifs nets et de la performance

(a) Actifs nets à la fin de l'exercice 30 juin

	2010	2009	2008	2007
GAM Star Absolute Europe	€106 313 225	–	–	–
GAM Star Asia-Pacific Equity	US\$405 873 359	US\$563 899 341	US\$820 172 213	US\$995 453 370
GAM Star Asian Equity	US\$110 111 708	US\$107 519 952	US\$173 508 642	US\$195 221 968
GAM Star China Equity	US\$414 936 786	US\$36 870 659	US\$26 527 475	–
GAM Star Composite Absolute Return	€52 782 255	–	–	–
GAM Star Continental European Equity	€126 714 313	€109 524 942	€83 153 633	€92 112 766
GAM Star Discretionary FX	US\$22 670 027	–	–	–
GAM Star Emerging Market Rates	US\$47 222 052	–	–	–
GAM Star European Equity	€132 635 986	€601 874 077	€923 424 007	€1 171 704 698
GAM Star Frontier Opportunities	US\$16 367 941	US\$14 477 836	US\$25 308 666	–
GAM Star Global Equity	US\$4 409 998	–	–	–
GAM Star Global Rates	US\$531 214 315	–	–	–
GAM Star Global Selector	US\$33 704 026	–	–	–
GAM Star Japan Equity	¥37 860 411 077	¥51 735 474 054	¥130 380 013 724	¥276 089 202 016
GAM Star Keynes Quantitative Strategies	US\$71 454 305	–	–	–
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	US\$51 542 315	–	–	–
GAM Star US All Cap Equity	US\$1 606 100 366	US\$714 098 235	US\$255 309 070	–
GAM Star Worldwide Equity	US\$269 348 561	US\$320 032 180	US\$331 983 859	US\$292 888 885
GAM Star Absolute EuroSystematic	–	€10 454 032	–	–
GAM Star European Systematic Value	–	€100 068 292	€308 959 077	€442 597 950
GAM Star UK Dynamic Equity	–	£20 079 409	£86 144 323	£146 447 110
GAM Star US Small & Mid Cap Equity	–	US\$6 447 143	US\$8 305 841	–
GAM Star International Equity	–	–	US\$22 991 782	US\$23 246 122
GAM Star American Equity	–	–	–	US\$37 917 716
GAM Star US Equity	–	–	–	US\$34 535 096
GAM Star EUR Bond	–	–	–	€83 676 368
GAM Star GBP Bond	–	–	–	£25 829 397
GAM Star USD Bond	–	–	–	US\$104 118 038

Cette page a été volontairement laissée vide.

Notes sur les états financiers

24. Tableau des actifs nets et de la performance *suite*

(b) Performance-Tabelle

Le tableau ci-après présente le cours de capitalisation de la plus grande catégorie d'actions de chaque Fonds à la fin de l'exercice. Veuillez contacter le gestionnaire ou d'autres interlocuteurs GAM (voir page 221) pour obtenir de plus amples informations sur la performance des autres catégories d'actions.

	30 juin 2010	30 juin 2009	30 juin 2008
GAM Star Absolute Europe			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de revenus le plus élevé*	€10,16	–	–
Cours de revenus le plus bas*	€9,59	–	–
GAM Star Asia-Pacific Equity			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	€119,06	€111,43	€151,39
Cours de capitalisation le plus bas	€89,14	€72,22	€107,57
GAM Star Asian Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$13,81	US\$13,50	US\$19,99
Cours de capitalisation le plus bas	US\$10,27	US\$6,76	US\$13,48
GAM Star China Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$19,80	US\$11,87	US\$16,55
Cours de capitalisation le plus bas	US\$11,41	US\$6,39	US\$8,47
GAM Star Composite Absolute Return			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	€10,43	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	€9,99	–	–
GAM Star Continental European Equity			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	€11,91	€11,53	€14,87
Cours de capitalisation le plus bas	€8,57	€7,32	€11,20
GAM Star Discretionary FX			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$10,48	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	US\$9,91	–	–
GAM Star Emerging Market Rates			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	€10,31	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	€9,85	–	–
GAM Star European Equity			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	€197,85	€202,36	€264,27
Cours de capitalisation le plus bas	€145,83	€122,37	€194,38
GAM Star Frontier Opportunities Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$6,43	US\$10,12	US\$10,00
Cours de capitalisation le plus bas	US\$4,88	US\$3,64	US\$9,87
GAM Star Global Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$11,08	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	US\$9,18	–	–

*Actions donnant droit aux intérêts et aux dividendes

30 juin 2007	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2004	30 juin 2003	30 juin 2002	30 juin 2001
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
€151,18	€146,12	€102,07	€94,92	€88,50	€106,44	€124,67
€122,65	€100,20	€82,93	€69,16	€61,90	€75,35	€97,75
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
€14,73	€12,45	-	-	-	-	-
€10,93	€9,89	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
€262,88	€219,68	€175,93	€146,55	€151,64	€189,19	€220,55
€197,30	€175,35	€137,90	€116,66	€97,50	€138,45	€171,50
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

24. Tableau des actifs nets et de la performance *suite*

(b) Performance-Tablelle

	30 juin 2010	30 juin 2009	30 juin 2008
GAM Star Global Rates			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$10,98	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	US\$9,89	–	–
GAM Star Global Selector			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$10,54	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	US\$9,90	–	–
GAM Star Japan Equity			
– Catégorie JPY ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	¥1 071,80	¥1 354,55	¥1 919,95
Cours de capitalisation le plus bas	¥805,73	¥666,91	¥1 173,71
GAM Star Keynes Quantitative Strategies			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	€10,23	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	€10,00	–	–
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$10,91	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	US\$9,81	–	–
GAM Star US All Cap Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$9,04	US\$8,88	US\$10,23
Cours de capitalisation le plus bas	US\$6,50	US\$4,73	US\$8,13
GAM Star Worldwide Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	US\$2 604,28	US\$2 751,82	US\$3 202,54
Cours de capitalisation le plus bas	US\$1 938,35	US\$1 500,44	US\$2 736,23
GAM Star Absolute EuroSystematic			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	€10,01	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	€8,89	–
GAM Star European Systematic Value			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	€12,98	€18,12
Cours de capitalisation le plus bas	–	€7,90	€12,93
GAM Star UK Dynamic Equity			
– Catégorie GBP ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	£1,44	£1,84
Cours de capitalisation le plus bas	–	£0,96	£1,40
GAM Star US Small & Mid Cap Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé		US\$8,31	US\$10,13
Cours de capitalisation le plus bas		US\$4,23	US\$7,45

GAM Star Fund p.l.c.

30 juin 2007	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2004	30 juin 2003	30 juin 2002	30 juin 2001
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
¥1 921,42	¥1 885,98	€112,87	€115,99	€106,93	€129,91	€177,26
¥1 548,60	¥1 205,13	€96,56	€79,23	€69,24	€98,08	€114,82
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
US\$3 032,42	US\$2 399,94	-	-	-	-	-
US\$2 653,55	US\$2 136,59	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
€18,16	€15,55	€11,53	-	-	-	-
€13,73	€11,48	€9,92	-	-	-	-
£1,84	£1,64	£1,35	£1,12	-	-	-
£1,52	£1,34	£1,04	£0,99	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

24. Tableau des actifs nets et de la performance *suite*

(b) Performance-Tablelle

	30 juin 2010	30 juin 2009	30 juin 2008
GAM Star International Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	US\$14,57	US\$17,60
Cours de capitalisation le plus bas	–	US\$9,39	US\$14,19
GAM Star US Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	–	–
GAM Star EUR Bond			
– Catégorie EUR ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	–	–
GAM Star GBP Bond			
– Catégorie GBP ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	–	–
GAM Star USD Bond			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	–	–
GAM Star Universal Fund			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	–	–
GAM Emerging Markets Fund			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	–	–
GAM Star American Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours de capitalisation le plus élevé	–	–	–
Cours de capitalisation le plus bas	–	–	–
GAM Star American Focus Equity			
– Catégorie USD ordinaire			
Cours le plus élevé*	–	–	–
Cours le plus bas*	–	–	–

*Actions donnant droit aux intérêts et aux dividendes

30 juin 2007	30 juin 2006	30 juin 2005	30 juin 2004	30 juin 2003	30 juin 2002	30 juin 2001
US\$15,49 US\$11,72	US\$13,19 US\$10,18	US\$10,64 US\$9,90	- -	- -	- -	- -
US\$11,98 US\$9,91	US\$10,28 US\$9,51	US\$9,93 US\$8,78	US\$9,51 US\$8,17	US\$8,75 US\$7,24	US\$10,10 US\$8,46	US\$11,20 US\$9,17
€11,57 €11,03	€11,62 €11,18	€11,59 €11,31	€11,38 €11,12	€11,27 €10,72	€10,72 €10,29	€10,32 €9,95
£1,22 £1,14	£1,23 £1,17	£1,19 £1,13	£1,14 £1,11	£1,12 £1,07	£1,07 £1,02	£1,02 £0,99
US\$12,87 US\$11,91	US\$12,20 US\$11,87	US\$12,06 US\$11,81	US\$11,99 US\$11,74	US\$11,93 US\$11,37	US\$11,45 US\$10,91	US\$10,95 US\$10,19
- -	- -	- -	US\$8,06 US\$6,44	€146,95 €105,00	€189,62 €143,06	€210,92 €169,66
- -	- -	- -	US\$112,37 US\$78,34	US\$79,43 US\$64,19	US\$88,18 US\$65,76	- -
US\$15,66 US\$14,25	US\$15,85 US\$13,95	US\$14,23 US\$12,89	US\$14,26 US\$12,66	US\$12,88 US\$10,77	US\$12,98 US\$11,23	US\$14,21 US\$12,28
- -	- -	US\$11,05 US\$10,07	US\$11,58 US\$9,60	US\$10,16 US\$7,28	US\$11,88 US\$9,65	- -

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. 30 juin 2010 US\$	GAM Star Absolute Europe €	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star Asian Equity US\$
25. Distribution de dividendes				
(a) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010				
Le montant de la distribution tient compte des revenus perçus sur l'émission d'actions et des revenus récupérés du rachat d'actions. Il comprend :				
Final	10 803 842	–	3 222 415	55 081
Moins : revenus perçus sur les actions émises	–79 438	–	–141 748	–19 112
Plus : revenus récupérés du rachat d'actions	1 570 930	–	247 471	21 548
Distribution nette pour l'exercice	12 295 332	–	3 328 138	57 517

	GAM Star Global Equity US\$	GAM Star Global Rates US\$	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Japan Equity ¥
25. Distribution de dividendes				
(a) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010				
Le montant de la distribution tient compte des revenus perçus sur l'émission d'actions et des revenus récupérés du rachat d'actions. Il comprend :				
Final	–	–	–	49 806 236
Moins : revenus perçus sur les actions émises	–	–	–	–6 141 066
Plus : revenus récupérés du rachat d'actions	–	–	–	3 320 731
Distribution nette pour l'exercice	–	–	–	46 985 901

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star China Equity US\$	GAM Star Composite Absolute Return €	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star Discretionary FX US\$	GAM Star Emerging Market Rates US\$	GAM Star European Equity €	GAM Star Frontier Opportunities US\$
207 117	-	598 553	-	607 120	840 203	413 590
996 680	-	120 515	-	-25 598	-107 057	-29 264
21 726	-	-41 259	-	4 910	550 745	19 329
1 225 523	-	677 809	-	586 432	1 283 891	403 655

GAM Star Keynes Quantitative Strategies US\$	GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Absolute EuroSystematic €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$
-	1 613 587	-	2 361 100	-	-	-	-
-	-678 739	-	-128 642	-	-	-	-
-	304 790	-	290 228	-	-	-	-
-	1 239 638	-	2 522 686	-	-	-	-

Notes sur les états financiers

	GAM Star Fund p.l.c. US\$	GAM Star Asian Equity US\$	GAM Star Asia-Pacific Equity US\$	GAM Star China Equity US\$	GAM Star Continental European Equity €	GAM Star European Equity €	GAM Star European Systematic Value €	GAM Star Absolute EuroSystematic €
(b) Pour l'exercice clos le 30 juin 2009								
Le montant de la distribution tient compte des revenus perçus sur l'émission d'actions et des revenus récupérés du rachat d'actions. Il comprend :								
Final	40 687 091	1 380 936	5 026 709	225 748	1 589 765	12 586 636	3 144 206	132 649
Moins : revenus perçus sur les actions émises	-9 060 145	-301 992	-1 456 639	-36 338	-574 476	-1 689 709	-369 962	-12 084
Plus : revenus récupérés du rachat d'actions	12 466 767	732 652	1 525 320	21 388	102 846	2 145 021	2 447 125	52 886
Distribution nette pour l'exercice	44 093 713	1 811 596	5 095 390	210 798	1 118 135	13 041 948	5 221 369	173 451

GAM Star Fund p.l.c.

GAM Star Worldwide Equity US\$	GAM Star Frontier Opportunities US\$	GAM Star Japan Equity ¥	GAM Star UK Dynamic Equity £	GAM Star US All Cap Equity US\$	GAM Star US Small & Mid Cap Equity US\$	GAM Star International Equity US\$
7 057 225	117 784	104 028 071	793 387	–	–	–
–1 617 916	–374	–166 994 175	–15 463	–171 494	–	–
765 914	15 028	175 445 666	467 553	126 271	–	23 463
6 205 223	132 438	112 479 562	1 245 477	–45 223	–	23 463

Notes sur les états financiers

25. Distribution de dividendes *suite*

Les administrateurs ont approuvé les dividendes suivants :

(c) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010

Dividende par action

GAM Star Asia-Pacific Equity

GAM Star Asia-Pacific Equity	
Catégorie CHF – Accumulation	SFr0,0405
Catégorie EUR – Accumulation	€0,7659
Catégorie EUR – Revenus	€0,7412
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0139
Catégorie GBP – Revenus	£0,0135
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,0455

GAM Star Asian Equity

Catégorie EUR – Accumulation	€0,0156
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0005
Catégorie GBP – Revenus	£0,0005

GAM Star China Equity

Catégorie C USD – Accumulation	US\$0,0583
Catégorie USD institutionnelle – Accumulation	US\$0,0438

GAM Star Continental European Equity

Catégorie EUR – Accumulation	€0,0542
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0069

GAM Star Emerging Market Rates

Catégorie CHF – Accumulation	SFr0,0598
Catégorie EUR – Accumulation	€0,1444
Catégorie A EUR – Accumulation	€0,1289
Catégorie EUR institutionnelle – Accumulation	€0,0981
Catégorie A JPY – Accumulation	¥4,2251
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,1255
Catégorie A USD – Accumulation	US\$0,1123
Catégorie USD institutionnelle	US\$0,0747

GAM Star European Equity

Catégorie EUR – Accumulation	€1,1694
Catégorie EUR – Revenus	€1,0685
Catégorie EUR institutionnelle – Accumulation	€0,1388
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0086
Catégorie GBP – Revenus	£0,0078
Catégorie CHF – Accumulation	SFr0,0297
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,0559
Catégorie USD – Revenus	US\$0,0507
Catégorie A USD – Accumulation	US\$0,0196

GAM Star Frontier Opportunities

Catégorie USD – Accumulation	US\$0,1355
------------------------------	------------

25. Distribution de dividendes *suite*

(c) Pour l'exercice clos le 30 juin 2010

Dividende par action

GAM Star Japan Equity

Catégorie GBP – Accumulation	£0,0734
Catégorie GBP – Revenus	£0,0733
Catégorie EUR – Revenus	€0,1881
Catégorie EUR – Accumulation	€0,1881
Catégorie EUR institutionnelle – Accumulation	€0,0678

GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX

Catégorie CHF – Accumulation	SFr0,0880
Catégorie EUR – Revenus	€0,3341
Catégorie EUR – Accumulation	€0,3341
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0112
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,3493

GAM Star Worldwide Equity

Catégorie EUR – Accumulation	€0,1042
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0099
Catégorie GBP – Revenus	£0,0097
Catégorie USD – Accumulation	US\$17,4317
Catégorie USD – Revenus	US\$15,6240
Catégorie A USD – Accumulation	US\$0,0474
Catégorie EUR institutionnelle – Accumulation	€0,1307

Il n'y a eu aucune distribution en ce qui concerne les Fonds et catégories non mentionnés.

Notes sur les états financiers

25. Distribution de dividendes *suite*

Les administrateurs ont approuvé les dividendes suivants :

(d) Pour l'exercice clos le 30 juin 2009

	Dividende par action
GAM Star Asian Equity	
Catégorie CHF – Accumulation	SFr0,1284
Catégorie EUR – Accumulation	€0,1133
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0139
Catégorie GBP – Revenus	£0,0139
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,1328
GAM Star Asia-Pacific Equity	
Catégorie CHF – Accumulation	SFr0,0837
Catégorie EUR – Accumulation	€0,8552
Catégorie EUR – Revenus	€0,8351
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0196
Catégorie GBP – Revenus	£0,0191
GAM Star China Equity	
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,0702
GAM Star Continental European Equity	
Catégorie EUR – Accumulation	€0,1385
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0246
GAM Star European Equity	
Catégorie EUR – Accumulation	€2,9880
Catégorie EUR – Revenus	€2,7855
Catégorie C EUR – Accumulation	€0,3466
Catégorie EUR institutionnelle – Accumulation	€0,2925
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0283
Catégorie GBP – Revenus	£0,0261
Catégorie CHF – Accumulation	SFr0,1416
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,2567
Catégorie USD – Revenus	US\$0,2375
Catégorie A USD – Accumulation	US\$0,0413
GAM Star European Systematic Value	
Catégorie EUR – Accumulation	€0,2886
Catégorie EUR – Revenus	€0,2810
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0323
Catégorie GBP – Revenus	£0,0297
GAM Star Absolute EuroSystematic	
Catégorie EUR – Accumulation	€0,1153
Catégorie USD – Accumulation	US\$0,1114
GAM Star Worldwide Equity	
Catégorie EUR – Accumulation	€0,1969
Catégorie GBP – Accumulation	£0,0214
Catégorie GBP – Revenus	£0,0214
Catégorie USD – Accumulation	US\$43,6523
Catégorie USD – Revenus	US\$39,9856

25. Distribution de dividendes *suite*

(d) Pour l'exercice clos le 30 juin 2009

Dividende par action

GAM Star Frontier Opportunities

Catégorie USD – Accumulation	US\$0,0427
------------------------------	------------

GAM Star Japan Equity

Catégorie GBP – Accumulation	£0,0572
------------------------------	---------

Catégorie GBP – Revenus	£0,0572
-------------------------	---------

Catégorie JPY – Accumulation	¥1,7354
------------------------------	---------

Catégorie A JPY – Accumulation	¥4,5235
--------------------------------	---------

Catégorie USD – Accumulation	US\$0,0096
------------------------------	------------

Catégorie USD – Revenus	US\$0,0096
-------------------------	------------

Catégorie A USD – Accumulation	US\$0,0038
--------------------------------	------------

GAM Star UK Dynamic Equity

Catégorie EUR – Accumulation	€0,3077
------------------------------	---------

Catégorie GBP – Accumulation	£0,0408
------------------------------	---------

Catégorie GBP – Revenus	£0,0389
-------------------------	---------

Catégorie USD – Accumulation	US\$1,5584
------------------------------	------------

Il n'y a eu aucune distribution en ce qui concerne les Fonds et catégories non mentionnés.

26. Ajustement pour passer de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen

Afin de déterminer la valeur de l'actif net de la Société en ce qui concerne les souscriptions et les rachats, les investissements sont évalués sur la base du cours moyen à 23 heures (heure de Londres), conformément au Prospectus. L'actif net revenant aux actionnaires constitue une dette sur le bilan et est par conséquent reporté sur le montant des rachats (en se basant sur les cours moyens) qui serait payable à la date du bilan si les actionnaires exerçaient le droit de racheter les actions de la Société. Cependant, comme dans la note 2(b) les cours utilisés dans ces états financiers à des fins de rapport financier sont les cours acheteurs pour les actifs financiers et les cours vendeurs pour les passifs financiers.

La différence entre les cours moyens et les cours acheteurs/vendeurs représentent un ajustement de la valeur comptable de l'actif net attribuable aux actionnaires et figure dans les résultats. Les différences cumulées sont indiquées en tant que « ajustements de la juste valeur du cours acheteur au cours moyen » dans le bilan.

Ces ajustements sont exigés à des fins de rapport financier uniquement et n'ont aucun impact sur les cours de souscription et de rachat que donnent les actionnaires.

27. Gestion efficace du portefeuille

Un Fonds peut faire appel à des techniques et des instruments à des fins de gestion efficace du portefeuille (y compris notamment, les contrats de change à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les options, les options de vente et d'achat de titres, les indices et devises, les contrats d'indices boursiers, les contrats de swap, les contrats de prise en pension de titres/pension sur titres et/ou les contrats de prêts de titres) tout en respectant les restrictions et les limitations imposées par l'organisme de réglementation financière définies dans le Prospectus.

28. Passif éventuel

Les Administrateurs n'ont pas connaissance d'engagements éventuels quelconques.

29. Modifications au prospectus

Aucun changement significatif n'est apporté au Prospectus durant l'exercice se terminant au 30 juin 2010.

30. Évènements post-clôture

Hormis le lancement de GAM Star Diversified Market Neutral Credit et GAM Star Absolute Global Emerging Markets tel que stipulé dans la note 1, aucun événement particulier n'a affecté la Société depuis la fin de l'année.

31. Approbation des états financiers

Les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration le 27 octobre 2010.

Responsabilités du dépositaire

Selon la directive de 2003 des Communautés Européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) dans sa version modifiée (les « réglementations ») le dépositaire doit :

- s'assurer que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des actions par ou au nom de la Société sont exécutées conformément aux réglementations et aux statuts.
- garantir que la valeur des actions est calculée conformément aux réglementations et aux statuts.
- respecter les instructions de la Société à moins d'un conflit avec les réglementations ou les statuts.
- veiller à ce que dans le contexte des transactions qui impliquent les actifs de la Société, elles soient envisagées dans des délais jugés acceptables par rapport à une transaction particulière.
- garantir que le revenu de la Société soit appliqué conformément aux réglementations et aux statuts.
- s'informer de la bonne gestion de la Société lors de chaque période comptable et rédiger un rapport à ce propos à l'intention des actionnaires. Le rapport du dépositaire doit être remis à la société dans des délais raisonnables pour qu'elle puisse inclure une copie de ce rapport dans son rapport annuel. Le rapport du dépositaire doit déclarer si à son avis la Société a bien été gérée au cours de cette période :
 - (i) conformément aux restrictions imposées sur les pouvoirs d'emprunt et d'investissement de la Société et du dépositaire par les statuts et les réglementations ; et
 - (ii) sinon conformément aux dispositions des statuts et des réglementations.

Si la Société ne respecte pas (i) ou (ii) ci-dessus, le dépositaire doit déclarer les motifs de ce manquement et indiquer les mesures qu'il a prises en vue de rectifier cette situation.

Le dépositaire doit informer immédiatement l'organisme de réglementation financière lors d'une importante violation aux réglementations, aux conditions imposées par l'organisme en question ou aux dispositions du prospectus à l'égard de la Société.

Le dépositaire n'est pas en droit de déléguer à une tierce partie les devoirs mentionnés précédemment. Ces devoirs doivent être exécutés dans l'état.

Par ailleurs, à l'intention des actionnaires, le dépositaire prend sous sa garde ou sous son contrôle les actifs de la Société et les protège.

Rapport du dépositaire aux actionnaires

En notre qualité de dépositaire, nous avons examiné la gestion de GAM Star Fund p.l.c. (la « Société ») au cours de l'exercice clos le 30 juin 2010.

Ce rapport et les avis ont uniquement été préparés pour les actionnaires de la Société en qualité d'entité, conformément à la notification 4 sur les OPCVM de l'organisme de réglementation financière. En formulant notre opinion, nous n'acceptons ou n'endossons aucune responsabilité quant à l'utilisation du rapport à d'autres fins ou envers toute personne à qui le présent rapport est présenté.

Responsabilités du dépositaire

Nos devoirs et nos responsabilités sont présentées dans la notification 4 sur les OPCVM de l'organisme de réglementation financière. L'un d'eux est de s'informer de la bonne gestion de la Société lors de chaque période comptable et de rédiger un rapport à ce propos à l'intention des actionnaires.

Notre rapport doit déclarer si, à notre avis, la Société a été gérée au cours de cette période conformément aux réglementations sur les OPCVM et aux statuts en vigueur. La société doit se conformer à ces dispositions. Si la société ne s'y est pas conformée, en qualité de dépositaire nous devons en formuler la raison et définir les mesures prises à cet égard pour rectifier la situation.

Base de l'opinion du dépositaire

Le dépositaire effectue ses passages en revue par sondages pour se conformer à ses devoirs définis dans la notification 4 sur les OPCVM et pour garantir la gestion de la société à tous égards (1) conformément aux restrictions qui sont imposées sur ses pouvoirs d'investissement et d'emprunt selon les dispositions de ses statuts et réglementations pertinents et (ii) sinon conformément aux statuts et réglementations appropriées de la société.

Opinion

Nous sommes d'avis que la société a été gérée à tous égards au cours de l'exercice :

- (i) conformément aux restrictions imposées sur les pouvoirs d'emprunt et d'investissement de la Société et du dépositaire par les statuts et par les conditions de la réglementation 2003, dans sa version modifiée, des communautés européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) (« les réglementations ») ; et
- (ii) sinon conformément aux dispositions des statuts et des réglementations.

Pour et au nom de
J.P. Morgan Bank (Ireland) p.l.c.
JPMorgan House,
1 George's Dock,
International Financial Services Centre,
Dublin 1,
Irlande.

28 octobre 2010

Rapports des vérificateurs indépendants aux actionnaires de GAM Star Fund p.l.c. (la « Société »)

Nous avons vérifié les états financiers de la Société pour l'exercice clos le 30 juin 2010 qui incluent le bilan, les résultats, le tableau de variation de l'actif net attribuable aux détenteurs d'actions participatives rachetables, outre les notes et les états financiers des portefeuilles et analyses. Ces états financiers ont été préparés conformément aux conventions comptables décrites dans le présent document. Comme précisé à la note 2, quatre fonds de la société sont arrêtés et en conséquence, les états financiers quant à ces Fonds sont préparés sur la base d'une clôture.

Responsabilités respectives des administrateurs et des vérificateurs

Les responsabilités des administrateurs en matière de préparation du rapport annuel et des états financiers, conformément à la loi irlandaise en vigueur et aux normes comptables émises par l'Accounting Standards Board et publiées par l'Institute of Chartered Accountants en Irlande (normes comptables généralement acceptées en Irlande), sont décrites à la page 2 dans les responsabilités des administrateurs.

Il nous incombe de vérifier les états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires pertinentes y compris les normes internationales relatives à la vérification des comptes (Royaume-Uni et Irlande). Ce rapport, opinion incluse, a été préparé à l'intention exclusive des actionnaires de la Société en tant qu'entité conformément à la section 193 de la loi de 1990 sur les sociétés et à aucune autre fin. En formulant notre opinion, nous déclinons toute responsabilité envers toute personne à qui ce rapport est présenté ou n'en assumons aucune en ce qui concerne son utilisation à d'autres fins, à moins d'un accord préalable exprès par écrit.

Notre opinion porte sur l'image honnête et juste et conforme des états financiers aux méthodes comptables généralement acceptées en Irlande, ainsi que sur leur respect de la loi irlandaise qui comprend les lois de 1963 à 2009 relatives aux sociétés, des réglementations de 2003 (dans leur version modifiée) (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières), outre des dispositions du Code de Hong Kong sur les sociétés d'investissement à capital variable et les organismes de placement collectif. Nous indiquons si nous avons obtenu toutes les informations et toutes les explications jugées nécessaires aux fins de notre vérification et si les états financiers sont conformes aux livres de comptes. En outre, nous émettons notre opinion en ce qui concerne :

- la bonne tenue ou non des livres de comptes pertinents ; et
- la cohérence ou non du rapport des administrateurs par rapport aux états financiers.

Nous vérifions également que les informations exigées par la loi relatives aux transactions et rémunérations des administrateurs sont bien présentes et, le cas échéant, les incluent à notre rapport.

Nous lisons toutes les autres informations contenues dans le rapport annuel et examinons si elles sont ou non cohérentes avec les états financiers vérifiés. Nous évaluons l'impact sur notre rapport de toute déclaration erronée ou toute incohérence significative avec les états financiers. Toute autre information n'entre pas dans le cadre de nos responsabilités.

Base de notre opinion

Base de notre opinion Nous avons effectué notre vérification conformément aux normes internationales relatives à la vérification des comptes (Royaume-Uni et Irlande) publiées par l'Auditing Practices Board. Une vérification des comptes cherche à examiner, par sondages, les justificatifs des montants et informations contenues dans les états financiers. Par ailleurs, elle évalue les principales estimations et opinions formulées par les administrateurs durant la préparation des états financiers, et tend à

déterminer si les méthodes comptables conviennent à la situation de la Société, si elles sont appliquées de manière constante et divulguées de manière appropriée. Nous avons planifié et exécuté notre vérification des comptes en vue d'obtenir toutes les informations et explications jugées nécessaires afin de garantir raisonnablement que les états financiers ne comportent aucune anomalie significative, qu'elle provienne d'une fraude ou autre erreur ou d'une irrégularité. Notre vérification des comptes a également évalué la pertinence globale de la présentation des informations dans les états financiers.

Opinion

Nous estimons que les états financiers :

- procurent une image honnête et juste conforme aux méthodes comptables généralement acceptées en Irlande, de la situation financière de la Société au 30 juin 2010 et de ses résultats pour l'exercice clos à cette date ; et
- ont été préparés conformément aux obligations des lois sur les sociétés de 1963 à 2009 et des réglementations de 2003 des communautés européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) (dans leurs versions modifiées), ainsi que les dispositions du Code de Hong Kong sur les sociétés d'investissement à capital variable et les organismes de placement collectif.

Nous avons obtenu toutes les informations et explications jugées nécessaires à la conduite de notre vérification. Nous estimons que les livres de comptes ont été tenus de manière appropriée par la Société et que les états financiers concordent avec les livres de comptes.

Nous certifions que les informations contenues dans le rapport des administrateurs aux pages 2 et 3 concordent avec les états financiers.

PricewaterhouseCoopers

Chartered Accountants & Registered Auditors
Dublin

28 octobre 2010

Informations générales

La Société

GAM Star Fund p.l.c. (la « Société »), société d'investissement à capital variable dont chaque compartiment assume une responsabilité distincte, est agréée en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières en Irlande conformément aux réglementations des communautés européennes de 1989 (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) et est assujettie aux réglementations de 2003 des communautés européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) (S.I. N°211 de 2003) dans leurs versions modifiées.

Le gérant

GAM Fund Management Limited est le gérant de la Société.

Jours de négociation

Les actions peuvent être achetées ou vendues chaque jour ouvrable à Dublin ou tout jour ouvrable tel que stipulé dans le Prospectus. Dans le cas de l'ensemble des Fonds, la négociation aura lieu au moins une fois tous les quinze jours. La valeur liquidative par action de chaque Fonds sera déterminée chaque jour de négociation à 23h (heure du Royaume-Uni) ou à tout autre moment estimé opportun par le gestionnaire, selon la devise de base du Fonds pertinent.

Souscription d'actions

Toutes les souscriptions doivent être effectuées directement par le gestionnaire ou par l'intermédiaire de l'agent d'information et de distribution du Fonds en Allemagne, l'agent de paiement en Autriche, ou par le biais du représentant de la Société en Suisse. Les actions seront achetées le jour de négociation approprié et un bordereau d'achat sera envoyé à l'acheteur. Les investisseurs doivent noter que le cours des actions peut varier tant à la hausse qu'à la baisse.

Rachat d'actions

Les demandes de rachats d'actions ainsi que les demandes de transferts d'actions peuvent être soumises par l'intermédiaire de l'agent de paiement en Allemagne, à l'agent de paiement en Autriche, au représentant en Suisse ou directement au gestionnaire. Ces demandes doivent être adressées par courrier, fax, email ou peuvent être effectuées par téléphone.

Répartition du revenu

Les répartitions du revenu sont effectuées avant ou le 31 août de chaque année.

Publication des cours

Les cours sont publiés dans le Financial Times, le Wall Street Journal Europe, l'Asian Wall Street Journal, le South China Morning Post et le Hong Kong Economic Journal, le Börsen-Zeitung en Allemagne et en Suisse sur les sites Internet www.swissfunddata.ch et www.fundinfo.com.

Rapports

Les rapports annuels et semestriels sont envoyés à tous les actionnaires.

Achats et ventes

Veuillez contacter le gestionnaire ou d'autres interlocuteurs locaux GAM (voir page 221) pour obtenir une liste complète de tous les achats et de toutes les ventes pour un Fonds quelconque sans commission.

Prospectus

Le prospectus, le prospectus simplifié et les statuts contiennent des informations complémentaires à propos du Fonds. Des exemplaires de ces documents ainsi que des copies des rapports annuels et semestriels sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès du gestionnaire, de l'agent de facilités au Royaume-Uni, du bureau de représentation à Hong Kong, des agents d'information en Allemagne et en Autriche et du représentant en Suisse.

Lieu de performance et forum en Suisse

En ce qui concerne les actions distribuées en Suisse ou à partir de Suisse, le lieu de performance ainsi que le forum sont au domicile du représentant du Fonds à Zurich.

Statut du distributeur (uniquement valide pour les actionnaires au Royaume-Uni)

En ce qui concerne l'exercice clos le 30 juin 2008 et tous les périodes précédentes, la Société a reçu la certification de fonds de distribution conformément à la loi de 1988 du Royaume-Uni relative aux revenus et aux impôts sur les bénéfices des sociétés.

Performance (non vérifiée)*

Les performances de la plus grande catégorie d'actions de chaque Fonds à la clôture de l'exercice correspondent à ce qui suit :**

	2010 %	2009 %	2008 %	2007 %	2006 %	2005 %
GAM Star Asian Equity						
Catégorie EUR – Accumulation	–	–	–23,2	–	–	–
Catégorie USD – Accumulation	14,4	–22,3	–	–	–	–
GAM Star Asia-Pacific Equity						
Catégorie EUR – Accumulation	9,4	–14,3	–24,4	14,8	28,7	–
GAM Star China Equity						
Catégorie USD – Accumulation	47,2	10,6	–	–	–	–
GAM Star Continental European Equity						
Catégorie GBP – Accumulation	15,9	–15,3	–8,7	25,2	24,0	25,3
GAM Star European Equity						
Catégorie EUR – Accumulation	16,2	–24,1	–23,5	26,8	17,0	21,1
GAM Star European Systematic Value						
Catégorie EUR – Accumulation	–	–30,5	–24,7	23,9	24,0	–
GAM Star Worldwide Equity						
Catégorie USD – Accumulation	5,2	–27,1	–7,6	–	–	–
GAM Star Frontier Opportunities						
Catégorie USD – Accumulation	1,4	–46,8	–	–	–	–
GAM Star Japan Equity						
Catégorie JPY – Accumulation	–7,1	–29,2	–29,4	14,5	37,8	3,8
GAM Star UK Dynamic Equity						
Catégorie GBP – Accumulation	–	–25,7	–21,5	17,2	16,1	21,9
GAM Star US All Cap Equity						
Catégorie USD – Accumulation	10,3	–16,5	–	–	–	–
GAM Star US Small & Mid Cap Equity						
Catégorie USD – Accumulation	–	–24,7	–	–	–	–
GAM Star International Equity						
Catégorie USD – Accumulation	–	–	–3,7	24,3	19,6	–
GAM Star American Equity						
Catégorie USD – Accumulation	–	–	–	–1,1	5,4	3,4
GAM Star US Equity						
Catégorie USD – Accumulation	–	–	–	17,2	5,0	2,7
GAM Star EUR Bond						
Catégorie EUR – Accumulation	–	–	–	–1,4	–3,3	2,6
GAM Star GBP Bond						
Catégorie GBP – Accumulation	–	–	–	–3,1	–1,7	5,3
GAM Star USD Bond						
Catégorie USD – Accumulation	–	–	–	5,3	–0,8	2,1

* La performance de la plus grande catégorie d'actions de chaque dividende de somme de Fonds est calculée sur la base du cours.

** Les données relatives à la performance ne peuvent pas être publiées en ce qui concerne les fonds ayant moins d'un an.

Ratios de dépenses totaux (non vérifiés)

Die Ratios de dépenses totaux* ne comprenant pas les commissions de Performance pour l'exercice clos le 30 juin 2010 sont comme suit :

	%
GAM Star Absolute Europe	
Actions ordinaires	1,61
GAM Star Asia-Pacific Equity	
Actions ordinaires	1,60
GAM Star Asian Equity	
Actions ordinaires	1,64
GAM Star China Equity	
Actions ordinaires	1,64
Actions institutionnelles	1,13
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	1,88
Actions de catégorie C de l'agent de distribution	2,33
GAM Star Composite Absolute Return	
Actions ordinaires	1,50
Actions institutionnelles	1,00
Actions ordinaires (Ratios de dépenses totaux composites)**	1,80
Actions institutionnelles (Ratios de dépenses totaux composites)**	1,30
GAM Star Continental European Equity	
Actions ordinaires	1,63
GAM Star Discretionary FX	
Actions ordinaires	1,75
GAM Star Emerging Market Rates	
Actions ordinaires	1,77
Actions institutionnelles	1,27
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	2,27
GAM Star European Equity	
Actions ordinaires	1,62
Actions institutionnelles	1,12
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	1,87
Actions de catégorie C de l'agent de distribution	2,32
GAM Star Frontier Opportunities	
Actions ordinaires	1,87
GAM Star Global Equity	
Actions ordinaires	1,72
GAM Star Global Rates	
Actions ordinaires	1,75
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	2,25
GAM Star Global Selector	
Actions ordinaires	1,76

* Les ratios de dépenses totaux se basent sur les dépenses conformément à la note 11(a) (sauf intérêts, les dépenses à découvert de dividendes et la Commission de Performance) et sont exprimés en pourcentage de l'actif moyen net pour l'année.

**Les ratios de dépenses totaux composites pour GAM Star Composite Absolute Return reflètent le ratio de dépenses total pour 87 % de la Valeur Liquidative du Fonds au 30 juin 2010. Cela a été estimé à l'aide des ratios de dépenses totaux connus pour une partie des fonds sous-jacents (représentant 29 % de la Valeur Liquidative au 30 juin 2010) car les ratios de dépenses totaux ne sont pas disponibles pour les fonds sous-jacents qui représentent 13 % de la Valeur Liquidative au 30 juin 2010).

Ratios de dépenses totaux (non vérifiés) suite

Die Ratios de dépenses totaux* ne comprenant pas les commissions de Performance pour l'exercice clos le 30 juin 2010 sont comme suit :

	%
GAM Star Japan Equity	
Actions ordinaires	1,62
Actions institutionnelles	1,12
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	1,87
Actions de catégorie B de l'agent de distribution	2,87
GAM Star Keynes Quantitative Strategies	
Actions ordinaires	2,04
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	2,54
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX	
Actions ordinaires	1,79
GAM Star US All Cap Equity	
Actions ordinaires	1,71
Actions institutionnelles	1,21
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	1,96
Actions de catégorie C de l'agent de distribution	2,41
GAM Star Worldwide Equity	
Actions ordinaires	1,62
Actions institutionnelles	1,12
Actions de catégorie A de l'agent de distribution	1,87

* Les ratios de dépenses totaux se basent sur les dépenses conformément à la note 11(a) (sauf intérêts, les dépenses à découvert de dividendes et la Commission de Performance) et sont exprimés en pourcentage de l'actif moyen net pour l'année.

Les Ratios de dépenses totaux incluant la Commission de Performance pour l'année se terminant au 30 juin 2010 sont :

	Y compris la Commission de Performance %	Part de Commission de Performance %	Commission de Performance non comprise %
GAM Star Discretionary FX			
Catégorie USD	1,99	0,24	1,75
Catégorie EUR	1,76	0,01	1,75
GAM Star Emerging Market Rates			
Catégorie CHF	1,91	0,14	1,77
Catégorie A JPY	2,36	0,09	2,27
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX			
Catégorie EUR	1,80	0,01	1,79
GAM Star Global Rates			
Catégorie USD	2,97	1,21	1,75
Catégorie GBP	2,83	1,08	1,75
Catégorie EUR	2,77	1,02	1,75
Catégorie A USD	2,79	0,54	2,25
Catégorie A EUR	2,73	0,48	2,25
GAM Star Keynes Quantitative Strategies			
Catégorie USD	2,73	0,68	2,04
Catégorie EUR	2,36	0,32	2,04
Catégorie GBP	2,62	0,57	2,04

Il n'y a pas de commission de performance sur les autres Fonds ou catégories listés ci-dessus.

Rotation des portefeuilles pour l'exercice clos le 30 juin 2010 (non vérifiée)

	%
GAM Star Absolute Europe*	-46,27
GAM Star Asia-Pacific Equity	60,61
GAM Star Asian Equity	157,38
GAM Star China Equity	-195,94
GAM Star Composite Absolute Return*	-54,72
GAM Star Continental European Equity	274,23
GAM Star Discretionary FX*	-60,85
GAM Star Emerging Market Rates*	-0,63
GAM Star European Equity	248,12
GAM Star Frontier Opportunities	247,99
GAM Star Global Equity*	-141,10
GAM Star Global Rates*	-86,05
GAM Star Global Selector*	-136,30
GAM Star Japan Equity	-70,03
GAM Star Keynes Quantitative Strategies*	-139,16
GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX*	312,09
GAM Star US All Cap Equity	31,77
GAM Star Worldwide Equity	20,44

* Depuis le lancement

Profils des gestionnaires des fonds

Niall Gallagher

(GAM Star European Equity et GAM Star Continental European Equity)



Niall Gallagher est Directeur d'Investissement responsable des marchés européens. Avant de rejoindre GAM en novembre 2009, Niall a travaillé en qualité de gérant de portefeuille, gérant des capitaux paneuropéens ainsi que des capitaux continentaux européens au sein de T. Rowe Price, pendant deux ans. Précédemment, il a travaillé pendant neuf ans au sein de BlackRock où il occupait les fonctions d'analyste d'investissement avant de diriger les stratégies capitaux continentales européennes et paneuropéennes. Il a débuté sa carrière en qualité d'économiste au sein de la Banque d'Angleterre. Niall est titulaire d'un BA en Économie et Finance de l'Université Warwick, et est *CFA Charterholder*. Il est basé à Londres.

Mark Hawtin

(GAM Star Absolute Europe)



Mark Hawtin est Directeur d'Investissement en charge du fonctionnement des fonds d'actions mondiaux et européens à long et court terme. Avant de rejoindre GAM en 2008, Mark a été associé et gérant de portefeuille pendant huit ans au sein de Marshall Wace Asset Management, gérant l'un des fonds spéculatifs les plus importants en Europe en termes de technologie, média et télécommunications. Il avait précédemment passé sept ans au sein de Enskilda Securities, initialement en qualité de chef des ventes, avant de prendre en charge l'activité capitaux internationaux, supervisant la recherche paneuropéenne et les opérations transactionnelles, ainsi qu'environ un quart du personnel en charge des services bancaires d'investissement. Il est basé à Londres.

Lesley Kaye

(GAM Star Japan Equity et GAM Star Asia-Pacific Equity)



Lesley Kaye est directrice d'investissement responsable des fonds Japan de GAM et co-chef de file des fonds Pacific de GAM en collaboration avec Michael Lai. Elle a intégré GAM en mai 2001 après avoir occupé un poste de courtière en actions japonaises pendant 13 ans chez ING Barings (auparavant Baring Securities). Mme Kaye a débuté sa carrière chez Nikko Securities avant de passer deux ans au pupitre japonais de Hoare Govett. Elle détient une licence en langues de l'université de Bristol. Elle est basée à Londres.

Michael Lai

(GAM Star Asia-Pacific Equity, GAM Star Asian Equity et GAM Star China Equity)



Michael Lai est directeur d'investissement responsable des fonds Asian de GAM et co-chef de file des fonds Pacific de GAM en collaboration avec Lesley Kaye. Avant d'intégrer GAM en 1998, M. Lai était viceprésident senior de Trust Company of the West (Asie) où il avait sous son chef les portefeuilles asiatiques. Avant cela, il occupait le poste de gestionnaire de fonds chez BZW Investment Management (HK). M. Lai détient un masters en économétrie de la London School of Economics et est un analyste financier agréé. Il est basé à Hong Kong.

Paul McNamara

(GAM Star Emerging Market Rates)



Paul McNamara est directeur des investissements et le chef de file concernant les stratégies relatives aux obligations et aux devises à long terme des marchés émergents et aux fonds spéculatifs. Il a rejoint GAM suite à l'acquisition, en mai 2009, par cette dernière d'Augustus, société spécialisée dans le domaine des revenus fixes et des opérations de change. M. McNamara a été embauché en 1997 par Augustus (alors dénommée Julius Baer Investments Limited) après un passage au service des Garanties de crédit à l'exportation de la fonction publique britannique où il était économiste. Il a débuté sa carrière comme maître de conférences à l'Université de Varsovie. Titulaire d'une maîtrise en économie de la London School of Economics il a signé la charte du CFA et vit à Londres.

Adrian Owens

(GAM Star Discretionary FX et GAM Star Global Rates)



Adrian Owens est Directeur d'Investissement. Il gère des fonds spéculatifs sur devises et à revenu fixe et des stratégies apparentées. Adrian a rejoint GAM suite à son acquisition d'Augustus, spécialiste en matière de revenu fixe et de change, en mai 2009. Adrian a rejoint Augustus (alors Julius Baer Investments Limited) en 1995 et était basé à son bureau de New York, de 2001 à 2002, où il supervisait les fonds américains à revenu fixe. À son retour à Londres, il travailla comme co-responsable des placements à revenu fixe de la société avant de lancer un fonds spéculatif interne à revenu fixe sur devise, en janvier 2004. Précédemment, Adrian était économiste européen chez Yamaichi International (Europe). En début de carrière, il travailla en qualité d'économiste pour le Ministère de l'Emploi du Royaume Uni, puis au HM Treasury. Adrian est titulaire d'un Master en Économie de l'Université McGill de Montréal. Il est basé à Londres.

Sean Taylor

(GAM Star Frontier Opportunities)



Sean Taylor est directeur d'investissement et responsable de l'équipe en charge des marchés émergents de GAM. Avant d'intégrer GAM 2004, il a occupé le poste de directeur des actions mondiales chez SG Asset Management où il dirigeait également le pupitre des marchés émergents et des mandats d'actions d'Europe de l'Est et du Moyen-Orient. Jusqu'en 1992, M. Taylor a servi en tant qu'officier dans l'armée britannique suite à sa fréquentation de la Royal Military Academy de Sandhurst. Il détient un MBA de la Manchester Business School.

Taube Hodson Stonex Partners LLP (THS)

(GAM Star Worldwide Equity)

THS, le gestionnaire d'investissement délégué de GAM Star Worldwide Equity, est une société en nom collectif indépendante de gestion de fonds composée de six gestionnaires de fonds : John Hodson, Cato Stonex, Mark Evans, Simon Edelsten, Robert Smithson et Ali Miremad. Chaque gestionnaire possède plus de 15 années d'expérience dans le secteur de l'investissement. Tous considèrent qu'un investissement réussi repose sur l'expérience, à savoir le suivi des sociétés et des secteurs durant plusieurs cycles économiques. La structure de la société (sans actionnaire externe) garantit la stabilité de l'équipe en charge des investissements et facilite une perspective constante à long terme. THS est agréée et réglementée par la Financial Services Authority au Royaume-Uni.

Manning & Napier Advisors Inc.

(GAM Star Global Equity and GAM Star US All Cap Equity)

Manning & Napier Advisors Inc. est une société de conseils agréée auprès de la commission boursière des États-Unis conformément à la loi de 1940 relative aux gestionnaires de fonds. Détenu à 100 % par les employés, ce gestionnaire indépendant possède plus de 22,7 milliards de dollars US sous sa responsabilité.

Dalton Investment LLC

(GAM Star Global Selector)

Gifford Combs est Directeur général et Responsable de portefeuille chez Dalton Investments LLC. Il est l'un des membres fondateurs de Dalton, société fondée en 1999. Gifford Combs possède plus de 25 ans d'expérience en matière de gestion de portefeuille d'actions. Avant de rejoindre Dalton, il gérait des portefeuilles d'actions pour des institutions américaines et internationales chez Pacific Financial Research, une société de gestion

de fonds basée à Beverly Hills dont les actifs dépassent 5 milliards de dollars américains. En 1994, Gifford quitte sa place d'associé pour se concentrer sur la gestion d'un partenariat d'investissement aux États-Unis. En 1998, il prend en charge la gestion de portefeuilles pour le compte de Pacific and General Investments. Il est actuellement Directeur de la Fondation Musée Sir John Soane et du Conseil de la Société des amis de la Bibliothèque Bancroft, à l'Université de Californie, Berkeley. Gifford est titulaire d'un master en sciences économiques et politiques de l'Université de Cambridge et d'une licence de l'Université d'Harvard. Il est actuellement en poste à Los Angeles.

Pharo Global Advisors Limited

(GAM Star Pharo Emerging Market Debt & FX)

Guillaume Fonkenell Guillaume Fonkenell est Directeur de l'investissement et Gestionnaire de portefeuilles Senior chez Pharo Group (Pharo). Depuis 1990, il négocie des devises, des obligations et des produits dérivés sur les marchés développés et émergents. Avant de fonder Pharo en 2000, Guillaume Fonkenell était Directeur général et Responsable du Groupe de cotation des marchés locaux d'Amérique latine et du Groupe international des dérivés de crédit chez Merrill Lynch (de 1994 à 1997). Avant d'occuper ce poste, il était à la tête du groupe de cotation option taux d'intérêt chez Bankers Trust (de 1990 à 1994). Guillaume Fonkenell a fait l'École Polytechnique (Paris) et est titulaire d'une maîtrise d'ingénierie civile et de commerce international de l'École nationale des ponts et chaussées (Paris). Il est actuellement en poste à Londres.

Wadhvani Asset Management LLP

(GAM Star Keynes Quantitative Strategies)

Sushil Wadhvani CBE est le fondateur et le directeur exécutif de Wadhvani Asset Management LLP, société de gestion d'actifs basée à Londres et spécialisée dans les investissements macro-économiques systématiques. Il est chargé de la stratégie macro-économique systématique pour le compte de GAM. De 1999 à 2002, M. Wadhvani a été membre à temps complet du Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre. Avant cela, il a occupé les postes de directeur de recherches, responsable de la commercialisation des systèmes et associé du groupe Tudor et de directeur de la stratégie relative aux actions chez Goldman Sachs International Ltd. Sushil Wadhvani a débuté sa carrière comme universitaire dans le département étudiant le fonctionnement des marchés financiers de la London School of Economics où il est toujours membre du conseil d'établissement et professeur invité. Il est également professeur invité de la City University Business School et membre du conseil d'établissement du National Institute of Economic and Social Research. M. Wadhvani a tenu plusieurs rôles de conseillers et publié de nombreux articles dans des revues universitaires. Titulaire d'un doctorat en économie de la London School of Economics il reçoit en 2002 le grade de Commandeur de l'Empire britannique (CBE).

Coordonnées de GAM

Demandes de renseignements

Service clientèle
GAM Fund Management Limited
George's Court
54-62 Townsend Street
Dublin 2, Irlande

Numéro vert : 0800 919 927
(Royaume-Uni uniquement)
T +353 (0) 1 6093927
F +353 (0) 1 6117941

Négociation

Département de négociation
GAM Fund Management Limited
George's Court
54-62 Townsend Street
Dublin 2, Irlande

Numéro vert : 0800 919 928
(Royaume-Uni uniquement)
T +353 (0) 1 6093974
F +353 (0) 1 8290778
E info@gam.com

Agent de distribution et domiciliataire dans la République d'Autriche

UniCredit Bank Austria AG
Schottengasse 6-8
1010, Vienne
Autriche

Agent d'Information et Bureau Commercial en Allemagne

Bank Julius Bär (Deutschland) AG
An der Welle 1
D-60322 Frankfurt am Main
Allemagne
T +49 (0) 69 90 743500

Bureau de représentation en Suisse

GAM Anlagefonds AG
Klausstrasse 10
CH-8034 Zurich
Suisse
T +41 (0) 58 426 30 30

Agent de paiement dans la of République Fédérale d'Allemagne

Bank of America N.A.
Frankfurt Branch
An der Welle 5
60322 Frankfurt am Main, Allemagne

Domiciliataire en Suisse

Rothschild Bank AG
Zollikerstrasse 181
CH-8034 Zürich
Suisse

Les coordonnées de tous les autres agents de paiement figurent dans le Prospectus

Autres coordonnées de GAM

Bermuda

GAM Limited
Wessex House, 45 Reid Street
Hamilton HM12, Bermudes
T +1 441 295 5825
F +1 441 292 9824

New York

GAM Etats-Unis Inc.
One Rockefeller Plaza, 21st Floor
New York NY 10020, Etats-Unis
T +1 212 407 4600
F +1 212 407 4684

Hong Kong

GAM Hong Kong Limited
1601 Two Exchange Square, Central
Hong Kong
T +852 2525 0015
F +852 2868 1432

Londres

GAM London Limited
(réglementée par la FSA)
12 St James's Place
London SW1A 1NX, Angleterre
T +44 (0) 20 7493 9990
F +44 (0) 20 7493 0715/7491 2644

Tokyo

GAM Japan Limited
Tokyo Ginko Kyokai Building
3-1 Marunouchi 1-chome
Chiyoda-ku, Tokyo 100-0005, Japon
T +81 (0) 3 5219 8800
F +81 (0) 3 5219 8808

Dubaï

GAM (Dubai) Limited
Dubai International Financial Centre
Office 38, Level 3, Gate Village 10
P.O. Box 125115
Dubai, Émirats Arabes Unis
T +971 4 401 9749
F +971 4 401 9991

GAM Star Fund p.l.c. est constituée sous forme d'OPCVM conformément aux réglementations de 1989 des communautés européennes (sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) et est assujettie aux réglementations de 2003 (sur les OPCVM) des communautés européennes dans leurs versions modifiées (S.I. N°211 de 2003). Par ailleurs, elle est reconnue en vertu de la loi de 2000 sur les services et marchés financiers.

Ces états financiers sont émis par le gérant dont les activités de gestion et d'administration des fonds sont réglementées par l'organisme irlandais de réglementation financière. Le gérant n'exécute, ni ne projette d'entreprendre, aucune activité de placement au Royaume-Uni. Le gérant n'étant pas une personne agréée par la Financial Services Authority, le contenu du présent rapport a été approuvé à la publication au Royaume-Uni par GAM London Limited, 12 St James Place, Londres SW1A 1NX (réglementée et autorisée par la Financial Services Authority) pour l'offre de services d'investissement.

Ce rapport ne peut aucunement être considéré comme une invitation à l'achat d'actions dans les fonds mentionnés ici et est uniquement fourni pour information. Les souscriptions seront perçues et les

actions seront émises seulement sur la base du prospectus actuel de la Société. Les actions de la Société ne sont pas disponibles à la vente dans les juridictions où une telle vente serait interdite. Ce document n'est pas disponible à la distribution dans les juridictions où celle-ci n'est pas autorisée. Sans limiter la portée des déclarations générales précédentes, les actions de la Société ne sont généralement pas disponibles à la vente aux résidents américains.

L'investissement implique un risque. Veuillez consulter le prospectus pour de plus amples informations et des détails sur les facteurs de risque, notamment ceux associés aux investissements dans les marchés émergents et les dérivés. La performance passée d'un investissement ne constitue pas une garantie de sa future performance. Un placement peut se déprécier ou s'apprécier et peut être influencé par les fluctuations des taux de change. Par conséquent, un investisseur pourra ne pas récupérer le montant investi. Les titres mentionnés dans ce document ne bénéficient d'aucune recommandation particulière.

Ce document est uniquement destiné à l'intention de la personne à laquelle il est envoyé et ne doit pas être reproduit pour toute autre personne.

