

ARGENTA FUND OF FUNDS

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

Rapport révisé pour la période du 18 mars 2010
(date d'incorporation) au 31 décembre 2010

ARGENTA FUND OF FUNDS

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

**Rapport révisé pour la période
du 18 mars 2010 (date d'incorporation)
au 31 décembre 2010**

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport révisé pour la période du 18 mars 2010 (date d'incorporation)
au 31 décembre 2010

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

ARGENTA FUND OF FUNDS

Table des matières

Organisation de la SICAV	4
Informations aux actionnaires	6
Rapport du conseil d'administration	7
Rapport de gestion	8
Politiques d'Investissement	14
Rapport du réviseur d'entreprises	16
Etats financiers	
Etat des actifs nets	18
Etat des opérations et des variations des actifs nets	19
Nombre d'actions et l'évolution de l'actif net	20
Compartiment : ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF	
Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets	21
Répartition géographique et économique du portefeuille-titres	22
Compartiment : ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE	
Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets	23
Répartition géographique et économique du portefeuille-titres	24
Compartiment : ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE	
Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets	25
Répartition géographique et économique du portefeuille-titres	26
Notes aux états financiers	27

ARGENTA FUND OF FUNDS

Organisation de la SICAV

SIEGE SOCIAL	ARGENTA FUND OF FUNDS, 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG, RCS Luxembourg B 149.912
CONSEIL D'ADMINISTRATION	
Président	Monsieur Geert De Haes, Oelegemsteenveg 40, B-2160 WOMMELGEM (jusqu'au 2 février 2010) Monsieur Stefan Duchateau, Steenhovenstraat 53, B-3530 HOUTHALEN (depuis le 2 février 2010)
Administrateurs	Monsieur Geert De Haes, Oelegemsteenveg 40, B-2160 WOMMELGEM (jusqu'au 16 avril 2010) Monsieur Erik Schoepen, Krijgslaan 247/9, B-2610 ANTWERPEN (jusqu'au 2 février 2010) Monsieur Marc Troch, Am Bongert 50, L-1270 LUXEMBOURG (depuis le 16 avril 2010) Monsieur Michel Waterplas, Moulin-sous-Buzenol 19, B-6740 ETALLE Madame Isabelle Collin, Rue Jean de Feller 4, B-6700 AUTELHAUT
ADMINISTRATEURS DELEGUES ET DIRIGEANTS	Madame Isabelle Collin, Rue Jean de Feller 4, B-6700 AUTELHAUT Monsieur Michel Waterplas, Moulin-sous-Buzenol 19 - B-6740 ETALLE
GESTIONNAIRE	ARGENTABANK LUXEMBOURG S.A., 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG
CONSEILLERS EN INVESTISSEMENTS ET PLACEMENTS	ARGENTA BANQUE D'EPARGNE S.A., Belgiëlei 49-53, B-2018 ANTWERPEN
REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE	MAZARS S.A., 10A, rue Henri Schnadt, L-2530 LUXEMBOURG
DISTRIBUTEURS	ARGENTA BANQUE D'EPARGNE S.A., Belgiëlei 49-53, B-2018 ANTWERPEN ARGENTABANK LUXEMBOURG S.A., 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG
BANQUE DEPOSITAIRE	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat Luxembourg, 1, Place de Metz, L-2954 LUXEMBOURG
AGENT DOMICILIATAIRE, ADMINISTRATIF ET FINANCIER	ARGENTABANK LUXEMBOURG S.A., 27, Boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG

ARGENTA FUND OF FUNDS

Organisation de la SICAV (suite)

SERVICE
FINANCIER EN
BELGIQUE

ARGENTA BANQUE D'EPARGNE S.A., Belgiëlei 49-53, B-2018 ANTWERPEN

CONSEIL
JURIDIQUE

OOSTVOGELS PFISTER FEYTEN, 291, Route d'Arlon, L-1150 LUXEMBOURG

ARGENTA FUND OF FUNDS

Informations aux actionnaires

Valeur nette d'inventaire

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

Rapports financiers

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

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

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

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

La liste des changements intervenus dans la composition des portefeuilles-titres entre le 18 mars 2010 et le 31 décembre 2010 est disponible gratuitement au siège social de la Société.

Autres informations

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

Assemblée Générale des Actionnaires

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

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport du conseil d'administration

Aux actionnaires de ARGENTA FUND OF FUNDS,

Mesdames, Messieurs,

Nous avons le plaisir de soumettre à votre attention le rapport révisé au 31 décembre 2010 de la société d'investissement à capital variable à compartiments multiples ARGENTA FUND OF FUNDS.

[Présentation générale](#) ARGENTA FUND OF FUNDS, a été créé le 8 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010, les actifs nets globalisés sont de EUR 18,899,499.50.

Compartiment DEFENSIF

Date	31.12.10
Actifs nets	9,573,176.94
Nombre d'actions	9,387.00
Valeur nette d'inventaire	1,019.83

Compartiment NEUTRE

Date	31.12.10
Actifs nets	7,158,066.17
Nombre d'actions	6,907.00
Valeur nette d'inventaire	1,036.35

Compartiment DYNAMIQUE

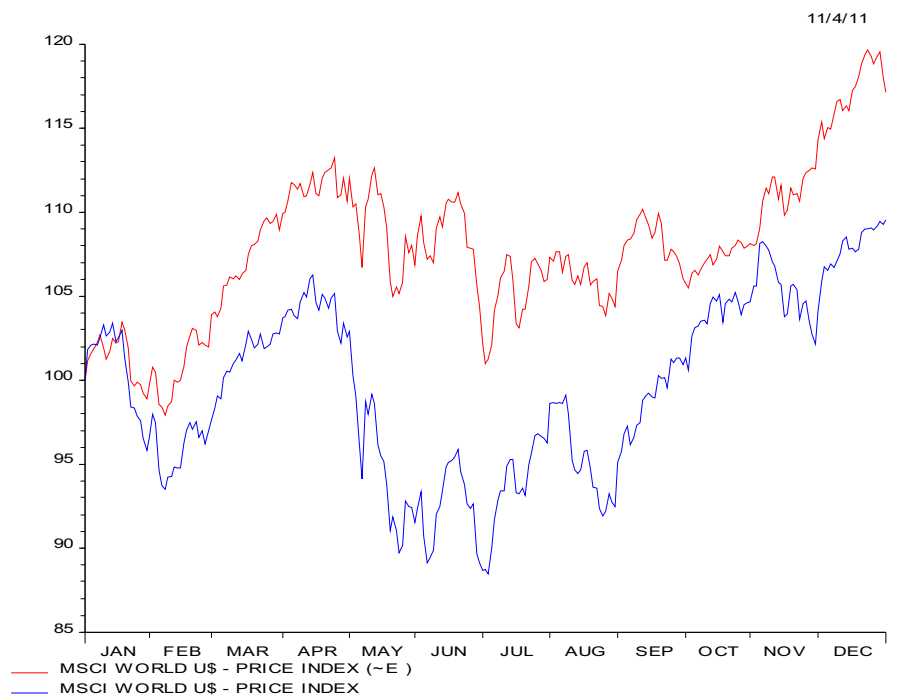
Date	31.12.10
Actifs nets	2,168,256.39
Nombre d'actions	2,053.00
Valeur nette d'inventaire	1,056.14

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport de gestion

En 2010, les décisions d'investissement et l'allocation des actifs des compartiments Argenta Fund of Funds qui en résulte découlent essentiellement de la reprise des marchés mondiaux, de la stabilisation des différences de taux sur obligations d'entreprises, de la remarquable diminution des perspectives d'inflation, du niveau généralement très bas des taux à long et à court termes en Allemagne et aux Etats-Unis mais également des développements au sein de la zone Euro.

Graphique 1 : Reprise des marchés mondiaux en € et en \$

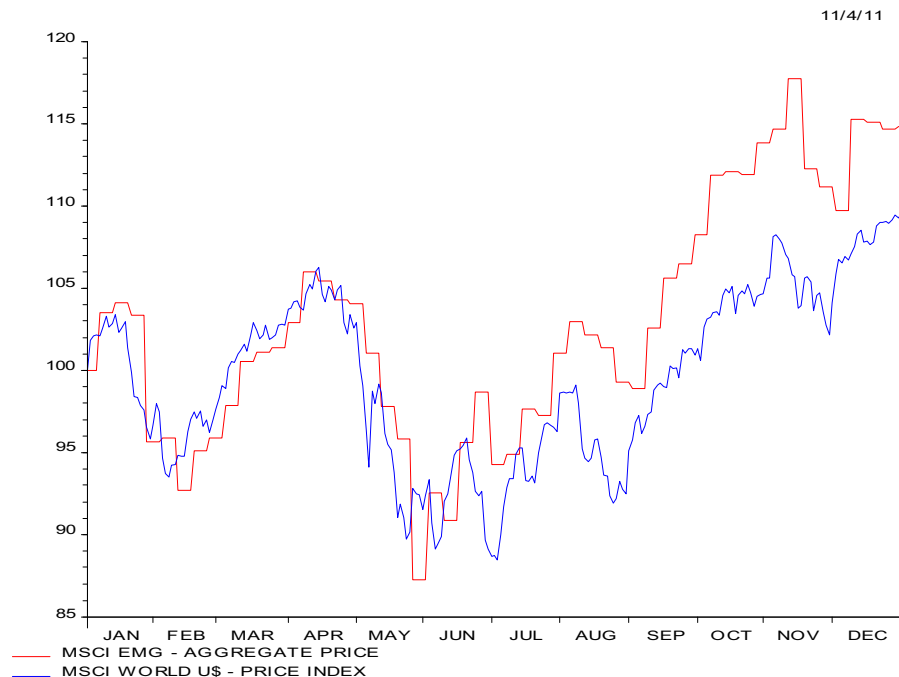


La reprise générale de l'économie mondiale ainsi que l'amélioration globale de la productivité ont entraîné un redressement énergique des résultats des entreprises. On a assisté à une nette reprise aux Etats-Unis, en Chine et en Inde, ce qui s'est clairement traduit dans nos préférences lors des choix des marchés d'actions. Cependant, les marchés d'actions européens relativement bon marché ont permis de justifier un poids prépondérant en actions européennes, avec un accent particulier sur les valeurs et les actions allemandes, actives dans le secteur des industries de base.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport de gestion (suite)

Graphique 2 : Evolution des *Emerging Markets* en comparaison avec les bourses mondiales (en \$)



Source: Thomson Datastream

Nous avons progressivement augmenté l'allocation en actions jusqu'aux pourcentages maximaux prévus pour les divers profils de Argenta Fund of Funds. Cette tendance était justifiée vu les estimations relativement avantageuses, le redressement des résultats des entreprises et les prévisions économiques globales. La rapidité de cette tendance était cependant associée à la volatilité des marchés. L'évolution de cette dernière témoignait de la nervosité grandissante concernant la position financière de certains pays européens qui augmentait considérablement le risque d'une nouvelle crise financière - économique globale.

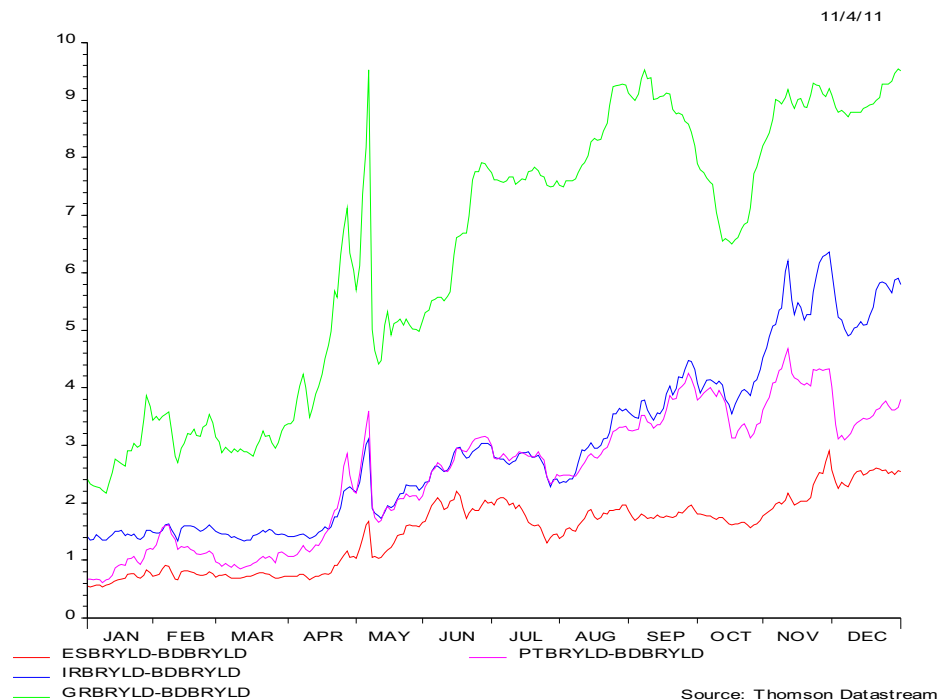
Grâce à des mesures adéquates au niveau européen, ce danger a pu être éloigné ce qui a entraîné un apaisement face à la crainte d'une nouvelle crise bancaire. Ceci n'exclut cependant pas que les différences de taux de certains pays européens se creusent de manière exceptionnelle en raison de leur situation économique particulièrement difficile et de leur déficit budgétaire. Lors des décisions d'investissement, nous avons choisi d'éviter toute exposition directe à ce type de risque.

En 2010, cette crise Euro a non seulement été à l'origine de la volatilité sur les marchés actions et obligations, mais elle a également renforcé le dollar US\$ par rapport à l'Euro, ce qui a conforté l'accent mis par les investisseurs sur les Etats-Unis, accompagné de choix spécifiques dans le segment des small- et midcap. Les chiffres étonnamment optimistes du ISM en septembre ont confirmé définitivement ce scénario.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport de gestion (suite)

Graphique 3 : Evolution des différences de taux de certains pays européens



ESBRYLD : Espagne IRBRYLD : Irlande GRBRYLD : Grèce PTBRYLD : Portugal

Malgré des turbulences sur le marché des obligations d'Etat, les taux d'intérêts sur les obligations d'entreprises sont restés relativement stables. Le mouvement de reprise économique laisse en effet supposer que le risque de défaut des diverses sociétés devrait s'atténuer. Vu les différences de taux entre obligations d'entreprises et certificats d'Etat sans risque (Allemagne), nous avons nettement privilégié, dans la partie obligataire de notre portefeuille, les obligations d'entreprises (européennes) (Investment grade) mais nous les avons explicitement complétées par un certain nombre de choix précis dans le segment High Yield.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport de gestion (suite)

Graphique 4 : Evolution des taux d'intérêts Allemagne 10 ans



Selon le profil des compartiments, nous avons opté pour le maintien d'une position cash substantielle. Pour les compartiments Neutre et Dynamique, ce choix tactique a été principalement inspiré par les possibilités qui se présenteraient lors de corrections passagères sur le marché des actions. Pour le compartiment Défensif, ce choix était motivé par les taux d'intérêts extrêmement bas qui ont été atteints en milieu d'année 2010. Vu l'augmentation des perspectives d'inflation qui a suivi, nous avons opté pour le maintien d'une position cash relativement importante qui a pu être investie à des taux plus élevés lors de la hausse des taux.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport de gestion (suite)

Graphique 5 : Perspectives d'inflation en Europe

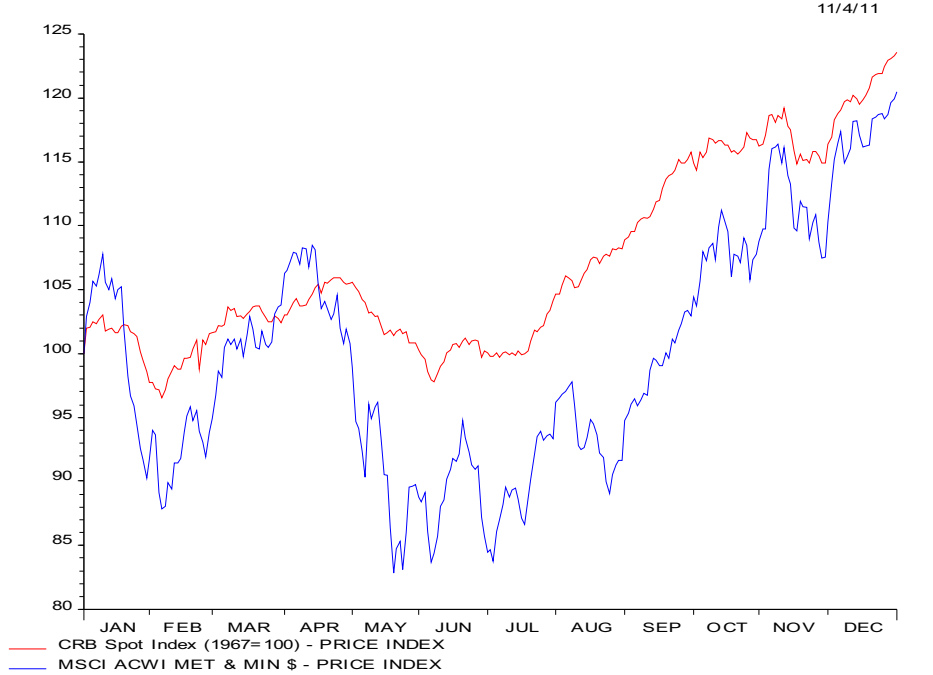


Lors de nos décisions d'investissement pour les différents compartiments, nous avons mis l'accent sur la protection face à la hausse des prix des matières premières. Ce but est atteint en investissant dans des fonds qui sont exposés à des actions qui profitent directement de la hausse des prix de l'énergie et des matières premières. En ce qui concerne les prix de l'énergie, nous avons accordé une attention particulière à l'évolution attendue du prix du pétrole et nous avons pris des positions notoires.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Rapport de gestion (suite)

Graphique 6 : Evolution des prix des matières premières et de l'indice actions y relatif



Source: Thomson Datastream

ARGENTA FUND OF FUNDS

Politiques d'investissement

ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF

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

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

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

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

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

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

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

La devise de référence du compartiment est l'euro.

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

ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE

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

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

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

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

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

ARGENTA FUND OF FUNDS

Politiques d'investissement (suite)

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

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

La devise de référence du compartiment est l'euro.

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

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

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

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

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

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

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

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

La devise de référence du compartiment est l'euro.

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

Aux Actionnaires de
ARGENTA-FUND OF FUNDS SICAV

R.C.S. Luxembourg B 149.912

27, Boulevard du Prince Henri
L-1724 LUXEMBOURG

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Conformément au mandat donné par l'assemblée générale des Actionnaires du 3 décembre 2010, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de ARGENTA-FUND OF FUNDS SICAV et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état des actifs nets et l'état du portefeuille-titres et autres actifs nets au 31 décembre 2010 ainsi que l'état des opérations et des variations des actifs nets pour la période du 18 mars 2010 au 31 décembre 2010, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV pour les états financiers

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du réviseur d'entreprises agréé

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, le réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur le fonctionnement efficace du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la SICAV, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de ARGENTA-FUND OF FUNDS SICAV et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2010, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour la période du 18 mars 2010 au 31 décembre 2010, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

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

Luxembourg, le 14 avril 2011

Pour MAZARS, Cabinet de révision agréé


Laurent DECAEN
Associé

ARGENTA FUND OF FUNDS

Etat des actifs nets au 31 décembre 2010

	GLOBALISE	DEFENSIF	NEUTRE	DYNAMIQUE
	EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIF				
Portefeuille-titres au coût d'acquisition	16,761,858.50	8,694,066.77	6,051,744.61	2,016,047.12
Plus-value nette non réalisée sur investissements	843,759.62	360,271.08	337,624.89	145,863.65
Portefeuille évalué (note 3)	17,605,618.12	9,054,337.85	6,389,369.50	2,161,910.77
Avoirs en banque à vue	1,539,823.69	677,612.25	801,667.93	60,543.51
A recevoir sur vente de titres	99,011.31	24,618.22	74,393.09	0.00
A recevoir sur souscriptions	269,621.27	166,502.87	90,393.00	12,725.40
Total des actifs	19,514,074.39	9,923,071.19	7,355,823.52	2,235,179.68
PASSIF				
A payer sur achats de titres	499,986.90	298,597.20	149,497.70	51,892.00
Rachats à payer	13,471.98	2,042.98	11,429.00	0.00
Charges à payer (note 4)	101,116.01	49,254.07	36,830.65	15,031.29
Total des passifs	614,574.89	349,894.25	197,757.35	66,923.29
TOTAL DES ACTIFS NETS AU 31 DECEMBRE 2010	18,899,499.50	9,573,176.94	7,158,066.17	2,168,256.39

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Etat des opérations et des variations des actifs nets pour la période du 18 mars 2010 (date d'incorporation) au 31 décembre 2010

	GLOBALISE	DEFENSIF	NEUTRE	DYNAMIQUE
	EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIFS NETS AU DEBUT DE LA PERIODE	-	-	-	-
REVENUS				
Intérêts créditeurs sur avoirs bancaires	1,408.65	928.53	386.77	93.35
Rétrocession de commissions perçues	15,710.02	7,670.70	6,027.51	2,011.81
Total des revenus	17,118.67	8,599.23	6,414.28	2,105.16
CHARGES				
Commission de conseil en investissement, d'agent administratif et financier (note 5)	71,453.30	37,336.57	22,914.80	11,201.93
Commission de distribution (note 7)	113,137.98	63,941.58	37,639.73	11,556.67
Taxe d'abonnement (note 4)	27,858.42	11,660.66	9,959.21	6,238.55
Honoraires d'experts	23,721.43	12,782.68	8,498.64	2,440.11
Commission de banque dépositaire (note 6)	11,354.97	6,545.44	3,668.42	1,141.11
Intérêts débiteurs sur dettes bancaires	4.58	0.00	2.00	2.58
Autres charges	83,439.32	45,339.54	28,450.64	9,649.14
Total des charges	330,970.00	177,606.47	111,133.44	42,230.09
RESULTAT NET D'INVESTISSEMENTS	-313,851.33	-169,007.24	-104,719.16	-40,124.93
Perte nette réalisée sur ventes de titres	-4,572.60	-1,301.94	-3,115.94	-154.72
RESULTAT NET REALISE	-318,423.93	-170,309.18	-107,835.10	-40,279.65
Variation de la plus-value nette non réalisée :				
sur investissements	843,759.62	360,271.08	337,624.89	145,863.65
RESULTAT NET DES OPERATIONS DE LA PERIODE	525,335.69	189,961.90	229,789.79	105,584.00
Emissions	19,085,380.96	9,892,189.55	7,024,085.77	2,169,105.64
Rachats	-711,217.15	-508,974.51	-95,809.39	-106,433.25
ACTIFS NETS A LA FIN DE LA PERIODE	18,899,499.50	9,573,176.94	7,158,066.17	2,168,256.39

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Nombre d'actions et évolution de l'actif net

Compartiment	Devise	Nombre d'actions en circulation		Actif net par action	
			31.12.2010		31.12.2010
DEFENSIF	EUR		9,387.00		1,019.83
NEUTRE	EUR		6,907.00		1,036.35
DYNAMIQUE	EUR		2,053.00		1,056.14

ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF

Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 31 décembre 2010 (exprimé en EUR)

Description	Quantité	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
FONDS COMMUNS DE PLACEMENT			
<i>FRANCE</i>			
CARMIGNAC EMERGENTS CAP	193	141,461.28	1.48
CARMIGNAC PATRIMOINE CAP	14	73,705.24	0.77
CARMIGNAC SECURITE CAP	960	1,471,641.60	15.37
INFRASPHÈRE CAP	754	74,057.88	0.77
SAINT-HONORÉ GLOBAL CONVERTIBLES A	2,216	270,906.00	2.83
		2,031,772.00	21.22
<i>IRLANDE</i>			
VANGUARD GLOBAL STOCK IDX INV EUR	11,128	121,067.08	1.26
VANGUARD US 500 STOCK INDEX INV EUR	25,148	239,881.74	2.51
		360,948.82	3.77
<i>LUXEMBOURG</i>			
ARGENTA-FUND ACTIONS EUROPEENNES HIGH VALUE CAP	227	217,052.86	2.27
ARGENTA-FUND ACTIONS INDUSTRIE DE BASE ACC	60	284,932.80	2.98
ARGENTA-FUND ACTIONS PHARMA-CHIMIE ACC	36	155,601.00	1.63
ARGENTA-FUND RESPONSIBLE GROWTH FUND	480	518,520.00	5.42
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - LOCAL EMERGING MARKETS SHORT DURATION BOND FUND	22,358	450,513.70	4.71
BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV - EMERGING MARKETS BOND FUND = A2 CAP	16,322	152,610.70	1.59
BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV - EURO BOND FUND EURO €A2 CAP	21,108	435,035.88	4.54
BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND R	3,325	549,689.00	5.74
CARMIGNAC PORTFOLIO - COMMODITIES CAP	431	175,804.90	1.84
FF - EUROPEAN GROWTH A ACC EURO CAP	37,554	303,924.52	3.17
FRANKLIN INDIA A ACC €	7,683	195,993.33	2.05
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN FUND A€ CAP	3,169	53,619.48	0.56
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN US EQUITY FUND A€ CAP	6,500	73,450.00	0.77
INVESCO EURO CORPORATE BOND FUND C ACC	30,748	407,851.73	4.26
PAM L - BONDS HIGHER YIELD B CAP	1,840	322,036.80	3.36
ROBECO CAPITAL GROWTH - US PREMIUM EQUITIES DH CAP	680	74,732.00	0.78
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO CORPORATE BOND A CAP	18,928	302,848.00	3.16
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO LIQUIDITY C	7,750	968,827.50	10.12
SCHRODER ISF GLOBAL ENERGY A € ACC	1,187	34,885.93	0.36
SCHRODER ISF LATIN AMERICAN A ACC	2,421	104,030.37	1.09
SCHRODER ISF US SMALL & MID CAP EQ A € HDG ACC	764	76,866.04	0.80
SGAM FUND - MONEY MARKET EURO AC CAP	29,170	802,790.49	8.39
		6,661,617.03	69.59
TOTAL		9,054,337.85	94.58
TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES		9,054,337.85	94.58
AVOIRS EN BANQUE		677,612.25	7.08
AUTRES PASSIFS NETS		-158,773.16	-1.66
TOTAL DES ACTIFS NETS		9,573,176.94	100.00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ARGENTA FUND OF FUNDS - DEFENSIF

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2010

Répartition géographique		Répartition économique	
(en % des actifs nets)		(en % des actifs nets)	
Luxembourg	69.59	Fonds communs de placement	94.58
France	21.22		94.58
Irlande	3.77		
	94.58		

ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE

Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 31 décembre 2010 (exprimé en EUR)

Description	Quantité	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
FONDS COMMUNS DE PLACEMENT			
<i>ALLEMAGNE</i>			
DWS DEUTSCHLAND	914	101,426.58	1.42
		101,426.58	1.42
<i>FRANCE</i>			
CARMIGNAC EMERGENTS CAP	289	211,825.44	2.96
CARMIGNAC PATRIMOINE CAP	16	84,234.56	1.17
CARMIGNAC SECURITE CAP	324	496,679.04	6.94
INFRASPHÈRE A CAP	866	85,058.52	1.19
SAINT-HONORÉ GLOBAL CONVERTIBLES A	2,946	360,148.50	5.03
		1,237,946.06	17.29
<i>IRLANDE</i>			
VANGUARD GLOBAL STOCK IDX INV EUR	22,177	241,274.67	3.37
VANGUARD US 500 STOCK INDEX INV EUR	24,131	230,180.78	3.22
		471,455.45	6.59
<i>LUXEMBOURG</i>			
ARGENTA-FUND ACTIONS DISTRIBUTION	76	210,222.84	2.94
ARGENTA-FUND ACTIONS EUROPEENNES HIGH VALUE CAP	280	267,730.40	3.74
ARGENTA-FUND ACTIONS INDUSTRIE DE BASE ACC	48	227,946.24	3.18
ARGENTA-FUND ACTIONS PHARMA-CHIMIE ACC	26	112,378.50	1.57
ARGENTA-FUND RESPONSIBLE GROWTH FUND	204	220,371.00	3.08
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - LOCAL EMERGING MARKETS SHORT DURATION BOND FUND	13,805	278,170.75	3.89
BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV - EMERGING MARKETS BOND FUND = A2 CAP	5,441	50,873.35	0.71
BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV - EURO BOND FUND EURO €A2 CAP	9,363	192,971.43	2.70
BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND R	2,113	349,321.16	4.88
CARMIGNAC PORTFOLIO - COMMODITIES CAP	507	206,805.30	2.89
FF - EUROPEAN GROWTH A ACC EURO CAP	55,251	447,146.34	6.25
FRANKLIN INDIA A ACC €	6,645	169,513.95	2.37
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN FUND A€ CAP	4,436	75,057.12	1.05
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN US EQUITY FUND A€ CAP	8,357	94,434.10	1.32
INVESCO EURO CORPORATE BOND FUND C ACC	7,726	102,481.99	1.43
PAM L - BONDS HIGHER YIELD B CAP	1,660	290,533.20	4.06
ROBECO CAPITAL GROWTH - US PREMIUM EQUITIES DH CAP	874	96,052.60	1.34
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO CORPORATE BOND A CAP	9,062	144,992.00	2.02
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO LIQUIDITY C	2,298	287,272.98	4.01
SCHRODER ISF GLOBAL ENERGY A € ACC	1,583	46,524.37	0.65
SCHRODER ISF LATIN AMERICAN A ACC	5,103	219,275.91	3.06
SCHRODER ISF US SMALL & MID CAP EQ A € HDG ACC	2,461	247,601.21	3.46
SGAM FUND - MONEY MARKET EURO AC CAP	8,752	240,864.67	3.36
		4,578,541.41	63.96
TOTAL		6,389,369.50	89.26
TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES			
		6,389,369.50	89.26
AVOIRS EN BANQUE		801,667.93	11.20
AUTRES PASSIFS NETS		-32,971.26	-0.46
TOTAL DES ACTIFS NETS		7,158,066.17	100.00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ARGENTA FUND OF FUNDS - NEUTRE

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2010

Répartition géographique		Répartition économique	
(en % des actifs nets)		(en % des actifs nets)	
Luxembourg	63.96	Fonds communs de placement	89.26
France	17.29		89.26
Irlande	6.59		
Allemagne	1.42		
	89.26		

ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE

Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 31 décembre 2010 (exprimé en EUR)

Description	Quantité	Valeur d'évaluation (note 2)	% des actifs nets
FONDS COMMUNS DE PLACEMENT			
<i>ALLEMAGNE</i>			
DWS DEUTSCHLAND	965	107,086.05	4.94
		<hr/>	<hr/>
		107,086.05	4.94
<i>FRANCE</i>			
CARMIGNAC EMERGENTS CAP	126	92,352.96	4.26
CARMIGNAC PATRIMOINE CAP	6	31,587.96	1.46
CARMIGNAC SECURITE CAP	70	107,307.20	4.95
INFRASPHÈRE A CAP	524	51,467.28	2.37
SAINT-HONORÉ GLOBAL CONVERTIBLES A	850	103,912.50	4.79
		<hr/>	<hr/>
		386,627.90	17.83
<i>IRLANDE</i>			
VANGUARD GLOBAL STOCK IDX INV EUR	12,482	135,797.92	6.26
VANGUARD US 500 STOCK INDEX INV EUR	9,520	90,809.38	4.19
		<hr/>	<hr/>
		226,607.30	10.45
<i>LUXEMBOURG</i>			
ARGENTA-FUND ACTIONS DISTRIBUTION	9	24,894.81	1.15
ARGENTA-FUND ACTIONS EUROPEENNES HIGH VALUE CAP	109	104,223.62	4.81
ARGENTA-FUND ACTIONS INDUSTRIE DE BASE ACC	30	142,466.40	6.57
ARGENTA-FUND ACTIONS PHARMA-CHIMIE ACC	23	99,411.75	4.58
ARGENTA-FUND RESPONSIBLE GROWTH FUND	110	118,827.50	5.48
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - LOCAL EMERGING MARKETS SHORT DURATION BOND FUND	2,548	51,342.20	2.37
BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV - EMERGING MARKETS BOND FUND = A2 CAP	2,720	25,432.00	1.17
BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV - EURO BOND FUND EURO €A2 CAP	2,177	44,867.97	2.07
BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND R	690	114,070.80	5.26
CARMIGNAC PORTFOLIO - COMMODITIES CAP	246	100,343.40	4.63
FF - EUROPEAN GROWTH A ACC EURO CAP	23,954	193,859.72	8.94
FRANKLIN INDIA A ACC €	2,947	75,177.97	3.47
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN FUND A€ CAP	1,584	26,801.28	1.24
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS FRANKLIN US EQUITY FUND A€ CAP	2,786	31,481.80	1.45
INVESCO EURO CORPORATE BOND FUND C ACC	1,545	20,491.07	0.95
PAM L - BONDS HIGHER YIELD B CAP	69	12,076.38	0.56
ROBECO CAPITAL GROWTH - US PREMIUM EQUITIES DH CAP	291	31,980.90	1.47
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND - EURO CORPORATE BOND A CAP	1,256	20,096.00	0.93
SCHRODER ISF GLOBAL ENERGY A € ACC	475	13,960.25	0.64
SCHRODER ISF LATIN AMERICAN A ACC	2,485	106,780.45	4.92
SCHRODER ISF US SMALL & MID CAP EQ A € HDG ACC	825	83,003.25	3.83
		<hr/>	<hr/>
		1,441,589.52	66.49
TOTAL		2,161,910.77	99.71
TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES		2,161,910.77	99.71
AVOIRS EN BANQUE		60,543.51	2.79
AUTRES PASSIFS NETS		-54,197.89	-2.50
TOTAL DES ACTIFS NETS		2,168,256.39	100.00

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

ARGENTA FUND OF FUNDS - DYNAMIQUE

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2010

Répartition géographique		Répartition économique	
(en % des actifs nets)		(en % des actifs nets)	
Luxembourg	66.49	Fonds communs de placement	99.71
France	17.83		99.71
Irlande	10.45		
Allemagne	4.94		
	99.71		

ARGENTA FUND OF FUNDS

Notes aux états financiers au 31 décembre 2010

NOTE 1

LA SOCIETE

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

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

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

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

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

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

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

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

Le patrimoine de chaque compartiment de la Société est illimité.

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

Sur ces quatre compartiments, trois sont actuellement ouverts:

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

À la date du 31 décembre 2010, le compartiment ARGENTA FUND OF FUNDS - TRES DEFENSIF n'est pas encore ouvert aux souscriptions.

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

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

Le premier exercice social s'étend du 18 mars 2010 au 31 décembre 2010.

ARGENTA FUND OF FUNDS

Notes aux états financiers au 31 décembre 2010 (suite)

NOTE 2 CALCUL DE LA VNI

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

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

NOTE 3 PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

a) Evaluation du portefeuille-titres

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

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

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

Pour l'établissement des états financiers au 31 décembre 2010, la valeur d'évaluation du portefeuille a été établie sur base des évaluations au 31 décembre 2010.

b) Coût d'acquisition du portefeuille-titres

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

c) Conversion des devises

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

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

d) Revenus

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

ARGENTA FUND OF FUNDS

Notes aux états financiers au 31 décembre 2010 (suite)

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

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

f) Globalisation

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

g) Changements intervenus dans la composition des portefeuilles-titres

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

NOTE 4

TAXE D'ABONNEMENT

Taxe d'abonnement luxembourgeoise

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

Taxe d'abonnement belge

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

NOTE 5

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

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

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

NOTE 6

COMMISSION DE BANQUE DEPOSITAIRE

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

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

ARGENTA FUND OF FUNDS

Notes aux états financiers au 31 décembre 2010 (suite)

NOTE 7 COMMISSION DE DISTRIBUTION

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

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

NOTE 8 FRAIS DE GESTION INDIRECTS

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

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

NOTE 9 INVESTISSEMENTS DANS DES PARTIES LIEES

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

