

SOFRAGI

SOCIETE FRANÇAISE DE GESTION ET D'INVESTISSEMENT

Société d'Investissement régie par l'ordonnance n°2009-107 du 30 janvier 2009

SA au Capital de 3.100.000 euros

Siège Social : 37, avenue des Champs Elysées – 75008 Paris

R.C.S. PARIS B 784 337 487 – INSEE : 835.75.108.689

A.P.E. 652 E – SIRET 784 337 487 00036

**INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE
30 JUIN 2011**

TABLEAU D'ACTIVITE ET DE RESULTAT COMPARATIF 2010-2011

| | 1er semestre 2011 | 1er semestre 2010 | Année 2010 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Revenus distribuables | 2 687 580 | 2 813 755 | 4 019 900 |
| Charges d'exploitation (Frais de gestion) | -510 507 | -510 498 | -1 029 467 |
| RESULTAT EN REVENUS(I) | 2 177 073 | 2 303 257 | 2 990 433 |
| .Plus -values sur ventes de titres | 2 884 359 | 2 106 762 | 3 764 136 |
| .Plus -values de change | 188 439 | 970 438 | 727 003 |
| .Plus -values futures | - | 91 200 | 116 665 |
| .Plus -values options | - | - | - |
| .Revenus des Lots et Primes | - | - | - |
| .Reprise provision pour dépréciation | - | - | 6 098 432 |
| total | 3 072 799 | 3 168 400 | 10 706 235 |
| .Moins -values sur ventes de titres | -176 854 | -1 045 454 | -1 234 857 |
| .Moins -values de change | -476 506 | -118 133 | -160 830 |
| .Moins -values futures | - | - | - |
| .Moins -values options | - | - | - |
| .Frais sur achats actions | -73 | -196 | -261 |
| .Coupon couru à l'achat | -162 606 | -137 928 | -322 447 |
| .Dotations provisions pour dépréciation | -24 952 | -5 889 011 | - |
| total | -840 991 | -7 190 722 | -1 718 395 |
| RESULTAT EN CAPITAL(II) | 2 231 808 | -4 022 322 | 8 987 840 |
| RESULTAT (I+II) | 4 408 881 | -1 719 065 | 11 978 273 |

SOFRAGI

Politique de gestion
31.12.2010 au 30.06.2011

En relisant les comptes rendus du premier semestre 2010, nous éprouvons une déception agacée par un sentiment de déjà vu ; déception parce qu'ils se ressemblaient un peu trop, agacement dû au fait que l'impression de « déjà » vu ne fait que s'accroître.

Cette impression est confirmée par les faits. Les variations sont brutales et le résultat final pour 2010 et 2011 est à peu près nul; les marchés évoluent entre deux parallèles à peu près plates, alors que les éléments positifs ou négatifs se répètent selon le même rythme; tandis que les baisses sont lentes et prolongées, les reprises sont brutales et de courte durée.

Nous n'éprouvons aucun plaisir à nous répéter voire à nous lamenter. Tant que les problèmes posés par la crise financière de 2007/2008 perdurent, il est normal que les marchés évoluent sans direction claire. La solution de la crise grecque ne change rien à l'affaire ; les laborieuses négociations ont conduit à reporter de deux ans le règlement peut-être définitif. S'il fallait nuancer le propos, nous dirions que le ralentissement de l'activité que nous redoutions a tendance à se confirmer après un premier trimestre favorable et que l'amélioration des marges dont on fait tant de cas est liée à la diminution des investissements. Quoique le marché CAC 40 à titre d'exemple semble appeler à osciller entre 3600 et 4 100, on ne peut écarter que cette zone puisse être dépassée à la hausse ou à la baisse si une autre monnaie que la devise grecque faisait l'objet de craintes persistantes.

Au cours du semestre, la valeur liquidative de la Sicaf est passée de 1 792,87 € à 1 836,96 € soit une variation de positive de 2,46 %, pendant que sur la même période le CAC gagnait 4,66 %.

Au cours des six mois sous revue, les achats se sont élevés à 5,9 M€ et les ventes à 14,5 M€. Les achats supérieurs ou égaux à 0,5 M€ ont concerné Amadeus, Carrefour, Eramet, Ansaldo et Suez Environnement.

Les ventes de plus de 1 M€ ont porté sur Michelin, Rémy Cointreau, Imérys, Arkema et Repsol; en dessous de 1 M€ jusqu'à 0,7 M€ : STMicroelectronics, Allianz et CGG Veritas.

SOFRAGI

Déclaration de la personne responsable

Nous attestons qu'à notre connaissance les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et que le rapport annuel d'activité présente un tableau fidèle de l'évolution des événements importants survenus pendant l'exercice et de leur incidence sur les comptes annuels, des principaux risques sur l'exercice et incertitudes auxquelles elles sont confrontées et des principales transactions entre parties liées.

Le 6 juillet 2011

Bernard THIRIET
Président Directeur Général



A handwritten signature in black ink, appearing to read 'B. Thiriet', is written above a horizontal line.



KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris la Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

**SOCIETE FRANCAISE DE GESTION
ET D'INVESTISSEMENT
SOFRAGI**

**Rapport des commissaires aux
comptes sur l'information
financière semestrielle 2011**

Période du 1er janvier 2011 au 30 juin 2011
SOCIETE FRANCAISE DE GESTION ET
D'INVESTISSEMENT
SOFRAGI

37, avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris
Ce rapport contient 13 pages
Référence : GG-113-01

KPMG S.A.
société française membre du réseau KPMG
constitué de cabinets indépendants adhérents de
KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse.

Société anonyme d'expertise
comptable et de commissariat
aux comptes à directeur et
conseil de surveillance,
inscrite au tableau de l'Ordre à
Paris sous le n° 14-30080101
et à la Compagnie Régionale
des Commissaires aux Comptes
de Versailles

Siège social :
KPMG S.A.
Immeuble le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris la Défense cedex
Capital : 5 497 100€
Code APE 6920Z
775 726 417 R.C.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 775 726 417



KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris la Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

SOCIETE FRANCAISE DE GESTION ET D'INVESTISSEMENT SOFRAGI

Siège social : 37, avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris
Capital social : €3 100 000

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Période du 1er janvier 2011 au 30 juin 2011

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société SOFRAGI, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Paris La Défense, le 25 août 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Gérard Gaultry
Associé

BILAN AU 30/06/11

en euro

| ACTIF | 30-juin-11 | 31-déc-10 | 30-juin-10 | PASSIF | 30-juin-11 | 31-déc-10 | 30-juin-10 |
|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| L- ACTIF IMMOBILISE | | | | I- CAPITAUX PROPRES | | | |
| * Autres immobilisations corporelles | | | | * Capital social | 3 100 000,00 | 3 100 000,00 | 3 100 000,00 |
| * Matériel de bureau | | | | * Primes apport et fusion | 1 583 421,84 | 1 583 421,84 | 1 583 421,84 |
| * Amortissements | | | | * Réserve légale | 598 362,39 | 598 362,39 | 598 362,39 |
| | | | | * Autres réserves | 171 013 259,72 | 138 665 081,28 | 162 026 308,37 |
| * Autres immobilisations financières | 571,68 | 571,68 | 571,68 | * Report à nouveau | 205,82 | 23 362 111,26 | 884,17 |
| (1) | 571,68 | 571,68 | 571,68 | * Report à nouveau des lots et primes | 2 992 000,00 | | |
| | | | | * Dividende exercice N-1 à distribuer | | | |
| II- ACTIF CIRCULANT | | | | * Résultat de l'exercice | 4 408 880,76 | 11 978 273,00 | -1 719 065,38 |
| * Autres créances | 4 000,00 | 658 041,05 | 4 000,00 | (1) | 183 696 130,53 | 179 287 249,77 | 165 589 911,39 |
| * Valeurs mobilières de placement | | | | | | | |
| * Prov.p/dépréc. des V.M.P. | 183 639 073,77 | 178 681 537,65 | 177 499 485,13 | | | | |
| * Reprise s/prov.p/dépréc. des V.M.P. | -6 594 459,39 | -6 569 506,97 | -18 556 950,41 | | | | |
| * Deposit | | | | | | | |
| * achat différé | | | | | | | |
| * Liquidation | 107 442,48 | 9 780,61 | 195 582,84 | | | | |
| * Coupons à recevoir | 177 156 056,86 | 172 779 852,34 | 159 142 117,56 | II- PROVISION POUR CHARGES A PAYER | | | |
| | | | | | | | |
| * Disponibilités | | | | III- DETTES | | | |
| * Banques en EUR | 27 693,07 | 193 486,41 | 171 423,58 | * Dettes auprès des Ets de Crédit | | | |
| * Banques en devises | 6 908 389,30 | 6 755 616,75 | 6 630 949,89 | * Dettes fiscales et sociales | 396 560,38 | 442 277,41 | 355 151,32 |
| * Intérêts à recevoir | 6 936 082,37 | 6 949 103,16 | 6 802 373,47 | * Autres dettes | 396 560,38 | 442 277,41 | 355 151,32 |
| * Charges constatées d'avance | | | | (11) | | | |
| (11) | 184 092 139,23 | 179 728 955,50 | 165 944 491,03 | TOTAL PASSIF | 184 092 710,91 | 179 729 527,18 | 165 945 062,71 |
| TOTAL ACTIF | 184 092 710,91 | 179 729 527,18 | 165 945 062,71 | | | | |

COMPTE DE RESULTAT AU 30/06/11

| CHARGES | 30-juin-11 | 31-déc-10 | 30-juin-10 | PRODUITS | 30-juin-11 | 31-déc-10 | 30-juin-10 |
|--|---------------------|----------------------|----------------------|--|---------------------|----------------------|---------------------|
| I. - CHARGES D'ADMINISTRATION & GESTION | | | | I. - REVENUS DISTRIBUABLES | | | |
| * Autres achats & charges extérieures | 510 507,16 | 1 029 467,36 | 510 498,03 | * Revenus des V.M.P. | 2 682 933,93 | 4 018 065,64 | 2 813 548,60 |
| * Impôts, taxes & versements assimilés | | | | * Autres produits financiers | 4 646,37 | 1 834,64 | 206,71 |
| * Salaires & traitements | | | | | 2 687 580,30 | 4 019 900,28 | 2 813 755,31 |
| * Charges sociales | | | | | | | |
| * Autres charges de gestion | | | | | | | |
| * Dotation aux amortissements | | | | | | | |
| * Reprise provision sur exercice précédent | | | | | | | |
| | 510 507,16 | 1 029 467,36 | 510 498,03 | II. - BENEFICE EN CAPITAL | | | |
| II. - CHARGES FINANCIERES | | | | * Gains de change | 188 439,43 | 727 002,63 | 970 438,08 |
| III. - CHARGES EN CAPITAL | | | | * Produits nets sur cessions des V.M.P. | 2 942 871,81 | 3 900 410,56 | 2 197 962,19 |
| * Pertes de change | 476 505,82 | 160 830,02 | 118 133,38 | * Reprise provision pour dépréciation des V.M.P. | | 6 098 431,97 | |
| * Charges nettes sur cessions des V.M.P. | 398 045,38 | 1 577 175,06 | 1 183 578,08 | * Revenus des lots et primes | | | |
| * Dotation aux provisions | 24 952,42 | | 5 869 011,47 | | 3 131 311,24 | 10 725 845,16 | 3 168 400,27 |
| | 899 503,62 | 1 738 005,08 | 7 190 722,93 | | | | |
| TOTAL des CHARGES (I + II + III) | 1 410 010,78 | 2 767 472,44 | 7 701 220,96 | TOTAL des PRODUITS (I + II) | 5 818 891,54 | 14 745 745,44 | 5 982 155,58 |
| RESULTAT DE L'EXERCICE | 4 408 880,76 | 11 978 273,00 | -1 719 065,38 | TOTAL CREDIT | | | |
| TOTAL DEBIT | 5 818 891,54 | 14 745 745,44 | 5 982 155,58 | | 5 818 891,54 | 14 745 745,44 | 5 982 155,58 |

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES :

| | |
|---|----------------|
| Capitaux propres au 31 décembre 2009 | 172 174 976,77 |
| (+)Résultat 2010 | 11 978 273 |
| (-)Dividendes 2009 mis en paiement en 2010 | -4 866 000 |
| Capitaux propres au 31 décembre 2010 | 179 287 249,77 |
| (+)Gain du 1er semestre 2011 | 4 408 880,69 |
| (-)Dividendes 2010 mis en paiement en 2011* | 0 |
| Capitaux propres au 30 juin 2011 | 183 696 130,46 |

* Dividende payé en juillet 2011

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Compte de l'activité d'achat/vente de titres cotés, il n'a pas été jugé opportun d'établir ce tableau.

ANNEXE

REGLES ET METHODES COMPTABLES

La SOFRAGI est une Société anonyme régie par l'ordonnance n° 2009-107 du 30 janvier 2009 relative aux sociétés d'investissement à capital fixe, aux fonds fermés étrangers et à certains instruments financiers.

METHODES D'EVALUATION

Le bilan et le compte de résultat ont été établis et présentés conformément aux règles et obligations comptables résultant

- de la loi 83-353 du 30 avril 1983 et du décret 83-1020 du 29 novembre 1983 et de ses textes subséquents ;
- du règlement 99-03 du 29 avril 1999 du CRC portant approbation du nouveau plan comptable général
- des règles spécifiques aux sociétés d'investissements à capital fixe.

Les frais d'acquisitions et de cessions des valeurs mobilières de placement sont inclus dans la valeur comptable des titres de placement.

Les titres en portefeuille sont évalués sur la base du cours du jour à la date d'inventaire et non du cours moyen du mois.

Une provision pour dépréciation des valeurs mobilières de placement lorsque globalement, la valeur boursière globale du portefeuille-titres est inférieure à sa valeur comptable.

Les intérêts sur obligations courus et non échus ne sont pas comptabilisés en produits à recevoir et sont retenus dans l'évaluation boursière.

Le montant des frais généraux ne doit pas excéder 1% du capital et des réserves.

Il y a exonération d'impôt sur les sociétés si la totalité des revenus du portefeuille, sous déduction des frais généraux, est distribuée.

L'actualisation des cours des devises a été réalisée suivant le cours du 30 juin 2011. Le gain ou perte latent a été comptabilisé en résultat capitalisable.

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIF AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

BILAN ACTIF :

Valeurs mobilières de placement : l'état du portefeuille-titres annexé fait ressortir la valeur comptable et la valeur d'inventaire au 30 juin 2011.

Produits à recevoir :

- Coupons à recevoir détachés, mais non encaissés au 30 juin 2011 : 107 442,41 euros.

BILAN PASSIF :

Résultat de l'exercice : conformément à l'application du plan comptable général, il n'est pas fait distinction du bénéfice distribuable, lequel entre dans la catégorie des "résultats courants". Il y a donc lieu de séparer les "revenus distribuables" des autres produits, sous déduction des charges d'exploitation, soit :

| | |
|---|--------------------|
| Revenus des valeurs mobilières et solde des Autres Produits | 2 687 580,30 |
| - Charges d'Administration & de Gestion Charges Financières | <u>-510 507,16</u> |

| | |
|--------------------------------|---------------------|
| = Bénéfice distribuable | 2 177 073,14 |
|--------------------------------|---------------------|

Dettes :

| | |
|--|------------------|
| - Autres dettes : charges d'exploitation | 396 580,38 Euros |
|--|------------------|

COMPTE DE RESULTAT :

Les produits et charges nets sur cessions des valeurs mobilières de placement sont calculés sur la base du prix de revient moyen pondéré.

La valeur boursière du portefeuille-titres étant globalement inférieure à la valeur nette comptable, il a été procédé au 30 juin 2011 à une dotation aux provisions pour dépréciation des valeurs mobilières d'un montant de 24 952,42 euros qui porte la provision à un montant correspondant à la moins value latente globale.

Les charges d'administration sont essentiellement constituées des charges de gestion.

Le montant des intérêts non échus s'élève à 243 437,12 Euros.

DETAIL DES REVENUS ET DES PRODUITS NETS SUR CESSION DE VMP PAR NATURE DE TITRES :

PRODUITS NETS :

Tableau des plus values par catégorie de titres :

30/06/11

| | |
|---------------------------|---------------------|
| Actions | 2 933 200,46 |
| Obligations | 0 |
| Instruments de trésorerie | 9 664,00 |
| Devises | 0,00 |
| Autres | 7,35 |
| Total | 2 942 871,81 |

Tableau des moins values par catégorie de titres :

30/06/11

| | |
|---------------------------|-------------------|
| Actions | 159 454,05 |
| Obligations | 180 006,16 |
| Instruments de trésorerie | 0,00 |
| Devises | 0,00 |
| Autres | 58 585,17 |
| Total | 398 045,38 |

REVENUS NETS :

Tableau des revenus par catégorie de titres :

| | 30/06/11 | 30/06/10 | 30/06/09 |
|---------------------------|---------------------|---------------------|------------------|
| Actions | 2 230 495,50 | 2 688 341,30 | 2 584 074 |
| Obligations | 201 618,70 | 25 577,50 | 1 743 455 |
| Instruments de trésorerie | 255 466,10 | 99 836,51 | 291 645 |
| Devises | - | - | - |
| Total | 2 687 580,30 | 2 813 755,31 | 4 619 174 |

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

La composition du capital au 30 juin 2011 à savoir 100 000 actions ordinaires de 31 euros non amorties, n'a pas varié depuis le début de l'exercice.

INDICATION DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE

Les comptes de SOFRAGI sont consolidés selon la méthode de l'intégration globale dans les comptes de la société AVIVA VIE.

INVENTAIRE DE L'ACTIF AU 30/06/2011

| | 31/12/2010 | | 30/06/2010 | | 30/06/2011 | |
|-------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | Milliers d'Euros | % | Milliers d'Euros | % | Milliers d'Euros | % |
| VALEURS EURO | | | | | | |
| Actions | 86 558,19 | 48,28 | 79 089,83 | 47,76 | 81 748,74 | 44,50 |
| Obligations | 7 089,00 | 3,95 | 4 434,31 | 2,68 | 7 111,24 | 3,87 |
| Obligations convertibles | - | - | 278,16 | 0,17 | 8,25 | 0,00 |
| Titres participatifs français | 865,92 | 0,48 | 795,56 | 0,48 | 947,76 | 0,52 |
| OPCVM | 1 417,59 | 0,79 | 1 511,27 | 0,91 | 1 319,97 | 0,72 |
| Total VALEURS EURO | 95 930,71 | 53,51 | 86 109,14 | 52,00 | 91 135,97 | 49,61 |
| VALEURS AUTRES DEVISES | | | | | | |
| Actions | | | | | | |
| Couronne Norvégien | 173,93 | 0,10 | 120,30 | 0,07 | 211,61 | 0,12 |
| Couronne Suedoise | - | - | 762,67 | 0,46 | - | - |
| Dollar Canadien | 88,08 | 0,05 | 85,43 | 0,05 | 86,52 | 0,05 |
| Dollar US | 5 301,29 | 2,96 | 5 069,75 | 3,06 | 4 991,03 | 2,72 |
| Franc Suisse | 1 017,97 | 0,57 | 696,19 | 0,42 | 729,26 | 0,40 |
| Livre Sterling | 3 040,71 | 1,70 | 1 894,47 | 1,14 | 2 829,19 | 1,54 |
| Shekel | 126,59 | 0,07 | 85,11 | 0,05 | 109,10 | 0,06 |
| Rand | - | - | - | - | - | - |
| zar | 6,34 | 0,00 | 5,05 | 0,00 | 7,02 | 0,00 |
| Total Actions : | 9 754,91 | 5,44 | 8 718,96 | 5,27 | 8 963,74 | 4,88 |
| Total VALEURS AUTRES DEVISES | 9 754,91 | 5,44 | 8 718,96 | 5,27 | 8 963,74 | 4,88 |
| Total PORTEFEUILLE | 105 685,62 | 58,95 | 94 828,10 | 57,27 | 100 099,71 | 54,49 |
| DISPONIBILITE | | | | | | |
| EURO | | | | | | |
| Liquidité et placement CT | 14 819,48 | 8,27 | 13 441,95 | 8,12 | 15 151,25 | 8,25 |
| Instruments négociables | 52 016,75 | 29,01 | 50 682,00 | 30,61 | 61 528,42 | 33,49 |
| Devise de bilan | - | - | - | - | - | - |
| Total EURO : | 66 836,24 | 37,28 | 64 123,95 | 38,72 | 76 679,67 | 41,74 |
| AUTRES DEVISES | 6 765,40 | 3,77 | 6 637,86 | 4,01 | 6 916,80 | 3,77 |
| Total AUTRES DEVISES : | 6 765,40 | 3,77 | 6 637,86 | 4,01 | 6 916,80 | 3,77 |
| Total DISPONIBILITE | 73 601,63 | 41,05 | 70 761,81 | 42,73 | 83 596,48 | 45,51 |
| ACTIF NET | 179 287,25 | 100,00 | 165 589,91 | 100,00 | 183 696,13 | 100,00 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 1 792,87 | | 1 655,89 | | 1 836,96 | |
| COURS DE BOURSE | 1 448,00 | | 1 281,00 | | 1 421,00 | |
| DECOTE | 19,24 | % | 22,64 | % | 22,64 | % |

ETAT DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30/06/2011

| QUANTITE OU NOMINAL | VALEURS | PRIX DE REVIENT EN EUROS | VALEUR BOURSIERE EN EUROS |
|---------------------------|--------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| | | GLOBAL | GLOBAL |
| | VALEURS FRANCAISES | | |
| | OBLIGATIONS A TAUX FIXES | | |
| | FONDS D'ETAT Français | | |
| 1 500 000,00 | BNP 5,7% 2011 | 1 552 050,00 | 1 567 252,40 |
| 3 500 000,00 | TOTAL 5.65% 10/10 | 3 567 725,00 | 3 662 987,33 |
| 32 000,00 | OAT 4.00% 25/04/14 | 31 908,47 | 34 012,31 |
| 32 000,00 | OAT 3.5% 25/04/15 | 30 788,47 | 33 539,67 |
| 32 000,00 | OAT 3.25% 25/04/16 | 29 956,47 | 33 072,95 |
| 32 000,00 | OAT 3.75% 25/04/17 | 30 916,47 | 33 755,99 |
| | | 5 243 344,88 | 5 364 620,65 |
| | OBLIGATIONS CONVERTIBLES | | |
| 2 500,00 | BULL 2.25% 01/05 CV | 39 375,00 | 8 250,00 |
| | | 39 375,00 | 8 250,00 |
| | TITRES PARTICIPATIFS Français | | |
| 2 640,00 | RENAULT TPA 83-84 | 1 176 870,27 | 947 760,00 |
| | | 1 176 870,27 | 947 760,00 |
| | TOTAL DES OBLIGATIONS | 6 459 590,15 | 6 320 630,65 |
| | ACTIONS FRANCAISES | | |
| 7 650,00 | AB SCIENCE PROMESSE | 96 772,50 | 73 440,00 |
| 20 000,00 | ACCOR | 686 565,89 | 616 700,00 |
| 19 197,00 | ADP PROMESSES | 1 021 765,84 | 1 245 309,39 |
| 96 000,00 | AIR FRANCE KLM | 1 814 512,59 | 1 016 160,00 |
| 16 000,00 | AIR LIQUIDE | 1 002 806,52 | 1 581 440,00 |
| 100 000,00 | ALCATEL - LUCENT ACT | 452 691,40 | 398 800,00 |
| 13 000,00 | ALES GROUPE | 258 654,85 | 191 750,00 |
| 37 917,00 | ALSTOM | 1 576 580,70 | 1 612 230,84 |
| 2 000,00 | ALTRAN TECHNOLOGIES | 60 912,54 | 11 158,00 |
| 10 000,00 | AUREA | 116 372,31 | 88 000,00 |
| 15 275,00 | AXA | 437 843,22 | 239 359,25 |
| 25 350,00 | BOUYGUES | 879 056,22 | 768 485,25 |
| 50 000,00 | BULL REGPT | 264 775,90 | 239 000,00 |
| 43 000,00 | CARREFOUR | 1 569 214,49 | 1 217 760,00 |
| 2 142,00 | CASINO GUICHARD | 191 918,71 | 139 230,00 |
| 15 500,00 | CHRISTIAN DIOR | 944 076,76 | 1 681 750,00 |
| 1 079,00 | CIC CAT.A | 127 476,63 | 159 130,92 |
| 2 102,00 | COFITEM-COFIMUR | 127 765,63 | 187 078,00 |
| 9 500,00 | CS CION ET SYS. | 557 990,52 | 40 850,00 |
| 110 000,00 | DANE ELEC MEM | 537 658,56 | 75 900,00 |

| | | | |
|------------|------------------------------|----------------------|----------------------|
| 27 558,00 | DANONE | 859 729,68 | 1 417 859,10 |
| 23 500,00 | DYNACTION | 617 728,85 | 206 330,00 |
| 20 000,00 | EDENRED | 18 800,00 | 420 800,00 |
| 18 126,00 | EDF | 711 395,88 | 491 305,23 |
| 7 500,00 | ELECTRICITE DE STR | 1 317 969,04 | 858 750,00 |
| 7 500,00 | ENTREP.CONTRACTING | 498 601,48 | 735 000,00 |
| 2 100,00 | ERAMET | 552 164,75 | 479 640,00 |
| 13 500,00 | ESI GROUP | 604 656,35 | 178 065,00 |
| 5 590,00 | ESSILOR INTL | 142 964,25 | 312 648,70 |
| 5 500,00 | FAURECIA | 122 441,06 | 162 442,50 |
| 2 000,00 | FONC.FIN.PARTICIP. | 110 531,50 | 110 000,00 |
| 880,00 | FPF ACT. PROV. OPF | 99 440,00 | 97 125,60 |
| 75 000,00 | FRANCE TELECOM | 1 444 134,42 | 1 099 875,00 |
| 700,00 | GAUMONT | 45 869,85 | 26 950,00 |
| 78 070,00 | GDF SUEZ | 2 709 546,69 | 1 970 096,45 |
| 9 000,00 | GFI INFORMATIQUE | 318 844,37 | 35 190,00 |
| 8 766,00 | GL EVENTS | 293 372,16 | 225 373,86 |
| 2 898,00 | GRP EUROTUNNEL REGRO | 24 204,78 | 22 343,58 |
| 370 000,00 | HAVAS | 1 250 731,49 | 1 361 970,00 |
| 34 000,00 | HOTEL REGINA PARIS | 1 101 621,03 | 969 000,00 |
| 8 768,00 | IMERYS EX IMETAL | 371 658,83 | 426 080,96 |
| 13 300,00 | IMMOB. DASSAULT | 349 125,00 | 273 980,00 |
| 20 000,00 | IPSEN | 545 175,22 | 489 200,00 |
| 25 000,00 | LAFARGE | 1 383 706,34 | 1 098 625,00 |
| 91 500,00 | LAGARDERE | 3 180 925,09 | 2 665 852,50 |
| 933,00 | LAURENT-PERRIER GROU | 35 460,51 | 90 976,83 |
| 20 000,00 | LVMH | 1 294 388,19 | 2 482 000,00 |
| 40 000,00 | MAUREL & PROM | 697 705,69 | 676 200,00 |
| 319,00 | MERCIALYS | 6 778,74 | 9 325,97 |
| 1 370,00 | MICHELIN CAT.B | 77 405,00 | 92 392,80 |
| 43 487,00 | MICHELIN CAT.B | 1 942 471,60 | 2 932 763,28 |
| 18 890,00 | MR BRICOLAGE | 409 201,19 | 252 559,30 |
| 18 000,00 | NEXANS SA | 1 364 765,88 | 1 168 200,00 |
| 3 000,00 | NRJ GROUP | 42 712,67 | 25 440,00 |
| 10 000,00 | PAGESJAUNES | 191 577,28 | 62 010,00 |
| 87 288,00 | PEUGEOT | 2 751 044,42 | 2 694 580,56 |
| 881,00 | PROLOGUE RGPT -B- | 226 545,60 | 951,48 |
| 18 838,00 | PUBLICIS GROUPE SA | 627 776,40 | 724 321,10 |
| 15 000,00 | REMY COINTREAU SA | 542 986,24 | 870 600,00 |
| 2 000,00 | ROBERTET | 182 264,25 | 242 020,00 |
| 108 674,00 | SAINT-GOBAIN | 3 271 454,46 | 4 852 837,47 |
| 2 000,00 | SALVEPAR | 118 225,34 | 143 980,00 |
| 2 400,00 | SAMSE | 136 123,01 | 185 616,00 |
| 47 005,00 | SANOFI | 2 681 542,72 | 2 605 957,20 |
| 20 000,00 | SCHNEIDER ELECT SA | 1 132 996,78 | 2 304 000,00 |
| 4 155,00 | SCOR SE REGROUPEMENT | 1 290 950,19 | 81 438,00 |
| 8 100,00 | SEQUANA | 185 990,49 | 83 835,00 |
| 1 500,00 | SPIR COMMUNICATION | 190 049,51 | 50 910,00 |
| 750,00 | ST DUPONT | 7 450,48 | 540,00 |
| 6 285,00 | SUEZ ENVIRON.COMP. | 81 893,55 | 86 450,18 |
| 126 001,00 | SUEZ ENVIRON.COMP. | 1 828 501,18 | 1 733 143,76 |
| 350,00 | TECHNICOLOR ACT RGPT | 80 225,64 | 1 473,85 |
| 24 575,00 | THALES | 881 755,10 | 730 737,63 |
| 172 840,00 | TOTAL | 6 630 961,87 | 6 892 859,20 |
| 11 363,00 | TRAQUEUR | 181 808,00 | 17 612,65 |
| 7 023,00 | TRILOGIQ | 200 787,57 | 115 879,50 |
| 57 698,00 | VEOLIA ENVIRONNEM. | 1 213 840,74 | 1 122 226,10 |
| 4 500,00 | VERGNET | 62 325,00 | 21 285,00 |
| 2 000,00 | VETOQUINOL | 42 000,00 | 59 980,00 |
| 32 000,00 | VINCI (EX SGE) | 898 353,89 | 1 413 440,00 |
| 75 765,00 | VIVENDI | 1 567 052,34 | 1 452 793,88 |
| 5 882,00 | WENDEL | 496 721,63 | 498 734,78 |
| | | 64 974 843,04 | 64 498 106,65 |
| | BONS DE SOUSCRIPTIONS | | |
| 10 000,00 | AUREA DO 2011 | 0,00 | 0,00 |
| 10,00 | BSA GET SA 07 | 0,00 | 2,47 |

| | | | |
|------------|--|---------------|---------------|
| 4,00 | CASINO DA09 MERCIA | 0,00 | 12,92 |
| 880,00 | FONC.PAR.FRA.BSA10 | 0,00 | 616,00 |
| 40 000,00 | MAUREL & PROM BS 10 | 0,00 | 18 000,00 |
| 4 381,00 | MR BRICOLAGE WRT 09 | 3 504,80 | 3 504,80 |
| | | 3 504,80 | 22 136,19 |
| | VALEURS MOBILIERES SUR LE MARCHÉ NON REGLEMENTE | | |
| 214 960,00 | EGG SOLUTION | 0,00 | 0,00 |
| | | 0,00 | 0,00 |
| | OPCVM Français A VOCATION GENERALE | | |
| 75 | ESSOR ASIE | 114 336,76 | 290 309,25 |
| 6 000 | EUROPE ISRAEL CROIS | 1 005 900,00 | 1 029 660,00 |
| 288 | BNP MONE ETAT I FCP | 15 358 315,06 | 15 416 481,60 |
| | | 16 478 551,82 | 16 736 450,85 |
| | TOTAL DES VALEURS FRANCAISES | 87 916 489,81 | 87 577 324,34 |
| | VALEURS ETRANGERES ACTIONS | | |
| 100 000,00 | AMADEUS IT HOLDING | 1 387 149,23 | 1 431 000,00 |
| 30 000,00 | AMPLIFON SPA | 191 000,88 | 128 820,00 |
| 55 250,00 | ANSALDO STS | 547 906,20 | 533 991,25 |
| 24 000,00 | ANTICHI PELLETTIER | 256 663,98 | 10 812,00 |
| 51 150,00 | ASSICURAZ. GENERALI | 1 406 286,61 | 744 232,50 |
| 12 000,00 | A-TEC INDUSTRIES | 238 627,18 | 27 360,00 |
| 100 000,00 | AUTOSTRADA TORINO | 1 456 301,08 | 1 011 000,00 |
| 200 000,00 | AZ IREN SPA | 384 449,90 | 248 000,00 |
| 350 000,00 | CIR SPA | 621 846,27 | 604 450,00 |
| 4 000,00 | DEUTSCHE BANK AG NAM | 272 188,82 | 163 000,00 |
| 105 000,00 | DEUTSCHE POST NAMEN | 1 422 948,45 | 1 391 250,00 |
| 640,00 | DEXIA | 0,00 | 1 374,08 |
| 11 523,00 | DEXIA | 184 104,59 | 24 739,88 |
| 990,00 | DEXIA VWRP STRIP | 0,00 | 1,98 |
| 1 000,00 | DIREKT ANLAGE BANK | 52 146,43 | 3 932,00 |
| 70 000,00 | ERG SPA | 975 221,54 | 651 000,00 |
| 40 000,00 | EUROTECH | 293 123,87 | 80 240,00 |
| 55 000,00 | FINMECCANICA | 499 842,19 | 458 975,00 |
| 15 000,00 | GBL | 725 411,97 | 919 950,00 |
| 150 000,00 | HERA SPA | 442 945,03 | 219 000,00 |
| 106 730,00 | IBERDROLA S.A. | 861 896,97 | 655 002,01 |
| 19 875,00 | IFI EPAR | 560 021,28 | 360 135,00 |
| 200 000,00 | IMMSI SPA | 392 407,77 | 165 800,00 |
| 8 000,00 | ISTITUTO FINANZIARIO | 221 784,25 | 156 640,00 |
| 110 000,00 | ITALCEMENTI | 1 126 436,20 | 708 950,00 |
| 50 000,00 | ITALCEMENTI EP.NCV | 730 386,30 | 153 000,00 |
| 3 000,00 | ITALMOBIL.EPAR NCV | 95 991,93 | 48 000,00 |
| 11 432,00 | ITALMOBILIARE SPA. | 491 325,24 | 288 086,40 |
| 1 400,00 | KBC ANCORA | 51 495,96 | 17 794,00 |
| 2 109,00 | KONINKLIJKE PHIL.ELE | 0,00 | 37 350,39 |
| 55 000,00 | KONINKLIJKE PHIL.ELE | 1 207 745,39 | 974 050,00 |
| 81 818,00 | PIRELLI | 694 782,81 | 609 544,10 |
| 81 818,00 | PRELIOS | 0,00 | 39 681,73 |
| 5 000,00 | PUMA AG | 1 220 287,37 | 1 090 750,00 |
| 53 040,00 | RCS MEDIAGROUP | 233 907,67 | 60 730,80 |
| 53 000,00 | SARAS RAFFINERIE | 219 816,13 | 77 804,00 |

| | | | |
|--------------|---|---------------|---------------|
| 16 000,00 | SAVE | 187 018,64 | 118 800,00 |
| 5 000,00 | SIEMENS AG NAMEN | 359 023,28 | 473 500,00 |
| 350 000,00 | SOPAF ORD. | 255 762,10 | 23 205,00 |
| 700 000,00 | TELECOM ITALIA ORD | 1 687 450,17 | 671 650,00 |
| 52 000,00 | TESSENDERLO | 1 291 777,19 | 1 545 440,00 |
| 30 000,00 | TUI AG NOM | 547 253,72 | 224 400,00 |
| 200 000,00 | Unipol Gruppo Finan. | 552 298,62 | 75 060,00 |
| | | 24 347 033,21 | 17 228 502,12 |
| | BONS DE SOUSCRIPTIONS | | |
| 3 | DEXIA DA11 | 0,00 | 0,00 |
| 52 000 | TESSENDERLO D010 | 0,00 | 0,00 |
| | | 0,00 | 0,00 |
| | TITRES PARTICIPATIFS | | |
| 1 750 000,00 | DEXIA E6M 28/10/11 | 1 751 400,00 | 1 746 623,67 |
| | | 1 751 400,00 | 1 746 623,67 |
| | DOLLAR CANADIEN (1€ = 1.289 CAD) | | |
| 500,00 | CANADIAN PACIFIC RAILWAY | 11 995,80 | 21 493,20 |
| 1 375,00 | CENOVUS ENERGY | 166,97 | 35 756,51 |
| 1 376,00 | ENCANA CORPORATION | 16 154,71 | 29 274,82 |
| | | 28 317,48 | 86 524,53 |
| | DOLLAR US (1€ = 1,2287 USD) | | |
| 2 000,00 | 3M CO | 107 508,39 | 131 052,18 |
| 900,00 | ALLEGHENY TECHNO | 0,00 | 39 462,80 |
| 3 000,00 | ALTRIA GROUP | 89 362,94 | 54 735,18 |
| 1 000,00 | AMERICAN EXPRESS | 28 227,52 | 35 716,38 |
| 15,00 | AMERICAN INTL GROUP | 22 945,60 | 303,83 |
| 200,00 | AMERIPRISE FINANCIAL | 4 019,68 | 7 969,52 |
| 9 764,00 | APACHE | 239 326,95 | 832 309,14 |
| 5 512,00 | ARCHER DANIELS | 59 015,10 | 114 808,34 |
| 7 500,00 | BEST BUY COMPANY INC | 131 785,28 | 162 744,43 |
| 2 000,00 | BOSTON BEER CL.A | 20 826,72 | 123 798,37 |
| 176,00 | CHEMTURA | 185 278,55 | 2 212,90 |
| 11 116,00 | CHEMTURA CORP USD | 0,00 | 0,00 |
| 691,00 | CITADEL BROADCAST | 2 601,30 | 4,92 |
| 1 750,00 | DUN BRADSTREET | 0,00 | 91 325,48 |
| 47,00 | FAIRPOINT COMMUNICAT | 0,00 | 0,54 |
| 600,00 | Frontier Communicat. | 0,00 | 3 345,04 |
| 250,00 | GEEKNET | 181 800,80 | 4 614,81 |
| 83 000,00 | GENERAL ELECTRIC USD | 1 205 759,51 | 1 081 425,75 |
| 2 000,00 | GNS II US | 37 008,18 | 93 581,07 |
| 125,00 | IDEARC INC | 2 916,26 | 0,28 |
| 3 000,00 | KNIGHT CAPITAL GRP | 122 873,37 | 22 839,14 |
| 1 500,00 | KOREA TELECOM ADR | 92 245,16 | 20 144,87 |
| 2 076,00 | KRAFT FOODS INC A | 29 709,84 | 50 526,23 |
| 180,00 | MEDCO HEALTH | 0,00 | 7 028,32 |
| 750,00 | MERCK & CO | 44 447,90 | 18 284,78 |
| 7 000,00 | MOODY'S CORP | 106 484,85 | 185 455,76 |
| 20 500,00 | NEWMONT MINING | 590 923,04 | 764 334,05 |
| 2 000,00 | PLUM CREEK TIMBER | 56 911,13 | 56 013,24 |
| 2 500,00 | RED HAT INC | 122 659,04 | 79 273,79 |
| 12 353,00 | TEJON RANCH CO | 214 608,56 | 291 007,21 |
| 257,00 | TELEDYNE TECHN. | 0,00 | 8 941,20 |
| 2 500,00 | THE COCA COLA CY | 91 785,76 | 116 216,41 |
| 9 000,00 | THE WALT DISNEY | 193 059,08 | 242 733,24 |
| 2 500,00 | VERIZON COMMUNICAT | 78 619,38 | 64 299,85 |
| 18 000,00 | VIZACOM INC. | 828 424,99 | 1,24 |
| 2 000,00 | WATSON PHARMACEUTIC. | 64 865,86 | 94 962,75 |
| 398,00 | WELLS FARGO & CO | 61 521,81 | 7 715,21 |
| 3 800,00 | XEROX CORP | 132 679,49 | 27 328,21 |
| | | 5 150 202,04 | 4 836 516,46 |
| | WARRANTS SUR ACTIONS | | |

| | | | |
|--------------|--|-----------------------|-----------------------|
| 8,00 | AMERICAN WRT 2021 | - | 56,37 |
| | | 0,00 | 56,37 |
| | VALEURS MOBILIERES SUR LE MARCHE NON REGLEMENTE | | |
| 201 422,00 | NANOMOTION | 267 859,13 | 154 456,72 |
| | | 267 859,13 | 154 456,72 |
| | FRANC SUISSE (1€ = 1,3282 CHF) | | |
| 5 250 | ROCHE HOLDING GENUSS | 734 837,59 | 611 744,20 |
| 550 | VALORA HOLDING AG | 115 592,03 | 117 516,50 |
| | | 850 429,62 | 729 260,70 |
| | LIVRE STERLING (1€ = 0,8178 GBP) | | |
| 9 531,00 | ANGLO AMERICAN PLC | 149 896,87 | 325 418,71 |
| 24 610,00 | BRITISH AME TOBACCO | 16 566,56 | 743 242,25 |
| 172 500,00 | ICAP | 147 059,30 | 902 292,43 |
| 9 091,00 | KESA ELECTR | 0,00 | 13 843,40 |
| 39 767,00 | KINGFISHER PLC NEW | 421 591,32 | 117 505,00 |
| 2 618,00 | MONDI PLC | 10 063,93 | 17 964,23 |
| 8 500,00 | PEARSON PLC | 76 175,74 | 110 540,98 |
| 27 701,00 | REED ELSEVIER | 255 141,04 | 173 383,97 |
| 32 000,00 | SMITHS GROUP | 481 363,18 | 425 001,11 |
| | | 1 557 857,94 | 2 829 192,08 |
| | SHEKEL ISRAELIEN (1€ = 4,76 ILS) | | |
| 47 000 | ISRAEL PHOENIX ASSURANCE | 137 057,93 | 109 099,00 |
| | | 137 057,93 | 109 099,00 |
| | COURONNE NORVEGIENNE (1€ = 7,9427 NOK) | | |
| 35 000,00 | TOMRA SYSTEMS ASA | 131 246,44 | 211 613,67 |
| | | 131 246,44 | 211 613,67 |
| | RAND (1€ = 9,3709 ZAR) | | |
| 1 047,00 | MONDI LTD | 0,00 | 7 020,61 |
| | | 0,00 | 7 020,61 |
| | TOTAL VALEURS ETRANGERES | 34 221 403,79 | 27 938 865,93 |
| | INSTRUMENTS NEGOCIABLES | | |
| | B.T.F | | |
| 7 700 000,00 | BMW FI 170811 | 7 686 881,06 | 7 687 154,37 |
| 7 300 000,00 | BOLLORE 090811 | 7 289 470,76 | 7 289 733,99 |
| 7 280 000,00 | BOLLORE 290711 | 7 265 116,60 | 7 272 936,69 |
| 8 700 000,00 | CASINO GUICH. 200711 | 8 691 135,04 | 8 695 321,27 |
| 6 750 000,00 | CIMENTS FR. 220711 | 6 742 775,87 | 6 744 768,73 |
| 8 550 000,00 | MICHELIN 060711 | 8 542 738,67 | 8 548 789,78 |
| 7 000 000,00 | SCHNEIDER ELE 19/711 | 6 993 635,79 | 6 995 908,72 |
| 8 300 000,00 | VIVENDI 250711 | 8 289 426,38 | 8 293 810,56 |
| | | 61 501 180,17 | 61 528 424,11 |
| | TOTAL GENERAL | 183 639 073,77 | 177 044 614,38 |

EXPOSITION AUX DIFFERENTS RISQUES FINANCIERS AU 30/06/2011

La SICAF SOFRAGI est destinée à des investisseurs souhaitant optimiser le potentiel de leur placement à long terme en s'exposant principalement sur les marchés actions, obligations et monétaires.

Votre épargne sera investie dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés financiers.

Les facteurs de risque exposés ci-après ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de se forger par lui-même sa propre opinion en s'entourant si nécessaire, de tous les conseillers spécialisés dans ces domaines afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation personnelle.

Risque de perte en capital : la SICAF ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital investi initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés sur lesquels la SICAF intervient. Il existe un risque que la SICAF ne soit pas investie à tout moment sur les marchés ou les valeurs les plus performants. La valeur liquidative de la SICAF peut ne pas monter en phase avec ces marchés.

Risque de marché actions : la SICAF peut, à tout moment, être exposée au risque actions (100% maximum) via l'utilisation d'actions en direct et/ou d'instruments financiers à terme et/ou d'OPCVM. Les variations des marchés actions peuvent entraîner des variations importantes de l'actif pouvant avoir un impact sur la SICAF. La SICAF pouvant par ailleurs investir dans des sociétés sans restriction de capitalisation, elle pourra investir de ce fait dans des sociétés de petites capitalisations.

Risque de taux : Les fluctuations des instruments obligataires détenus directement (titres en direct) ou indirectement (via des OPCVM) en portefeuille répondent aux variations de taux d'intérêt.

Risque lié à l'investissement en obligations convertibles : la valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différences peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de la SICAF.

Risque de crédit : Le risque de crédit mesure les risques encourus par une entité au titre de ses engagements vis-à-vis d'une contrepartie, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles. En cas de défaillance ou de dégradation de la qualité des émetteurs, la valeur des titres de créances et instruments du marché monétaire dans lesquels est investie la SICAF baissera ainsi que sa valeur liquidative. Par ailleurs, l'utilisation possible de titres « Haut rendement/ High Yield », négociés sur des marchés dont les modalités de fonctionnement, en termes de transparence et de liquidité, peuvent s'écarter sensiblement des standards admis sur les places boursières réglementées européennes, pourra entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative plus important.

Risque de change : la SICAF peut investir dans des instruments financiers libellés dans une autre devise que l'euro dans la limite de 100% de l'actif ; elle est donc exposée aux variations des taux de change. Par exemple, si la valeur d'une devise diminue par rapport à

l'euro, la valeur des instruments financiers libellés dans cette devise qui rentrent dans la composition du portefeuille baisse, et la valeur de la SICAF s'en trouve diminuée.

Risque de contrepartie : ce risque est lié à la conclusion de contrats sur instruments financiers à terme, dans l'hypothèse où une contrepartie avec laquelle un contrat a été conclu, ne tiendrait pas ses engagements (par exemple : paiement, remboursement), ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à l'investissement dans les pays émergents : La SICAF peut investir dans des instruments financiers issus des marchés émergents. Il existe un risque lié à ces investissements car les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Les risques énumérés ci-dessus ont peu de chance de frapper Sofragi. En revanche, la politique très prudente de sélection des risques, de maintien d'une fraction importante de liquidité comporte un autre aléa : celui en cas de forte hausse de gagner moins que la moyenne des sociétés d'investissement SICAF et SICAV.