

VECTOR FUND

Société d'Investissement à Capital Variable
à compartiments multiples

Rapport Annuel Révisé

au

31 mai 2010

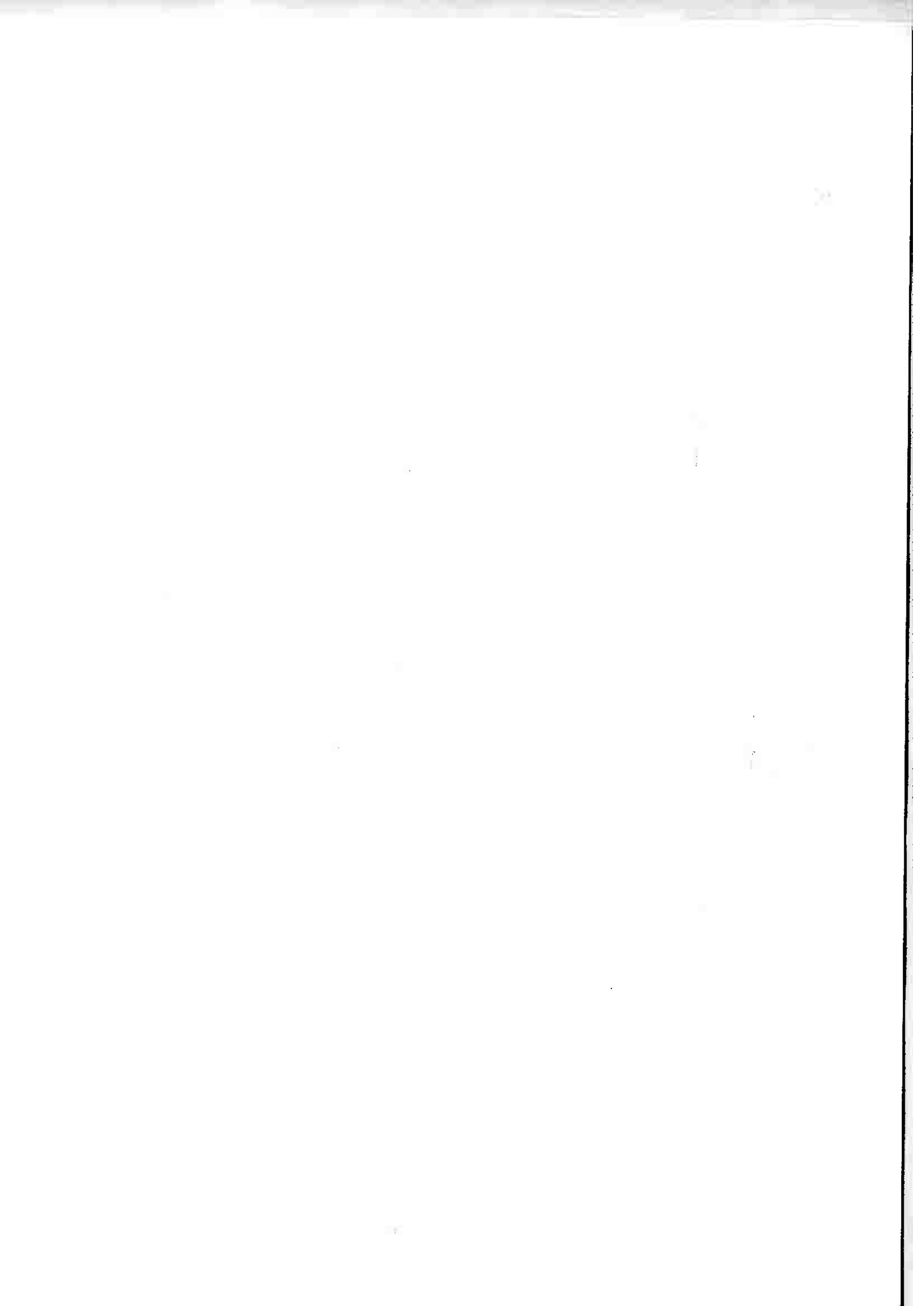


TABLE DES MATIERES

ADMINISTRATION DE LA SICAV	4
INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES ET VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION	5
COMPTE RENDU D'ACTIVITE	6
RAPPORT D'AUDIT	7
VECTOR FUND - NAVIGATOR.....	8
ETAT DES ACTIFS NETS	8
ETAT DES OPERATIONS ET DES CHANGEMENTS DES ACTIFS NETS	9
STATISTIQUES	10
EVOLUTION DU NOMBRE D'ACTIONS, DES ACTIFS NETS ET DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION	11
ETAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET AUTRES ACTIFS NETS	12
REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	17
REPARTITION ECONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	18
NOTES AUX ETATS FINANCIERS	19

ADMINISTRATION DE LA SICAV

**PRESIDENT DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION**

M. Geoffroy Linard de Guertechin
Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Luxembourg

CONSEIL D'ADMINISTRATION

M. Marc Sallet
Administrateur de sociétés

M. Eric Feyereisen
Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Luxembourg

M. Werner Smets
Vector Asset Management S.A.
23, Val Fleuri
L - 1526 Luxembourg

M. Dominique Dubois
Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Luxembourg

M. Claude Pech
Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Luxembourg

M. Thierry Vandeghinste
Vector Asset Management S.A.
23, Val Fleuri
L-1526 Luxembourg

M. Jan Bonroy
37, Mierscherstroos
L-8396 Septfontaines

SIEGE SOCIAL

20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Luxembourg

SOCIETE DE GESTION

Vector Asset Management S.A.
23, Val Fleuri
L-1526 Luxembourg

**BANQUE DEPOSITAIRE, TENEUR DE
REGISTRE ET AGENT DE TRANSFERT,
DOMICILIATAIRE, AGENT ADMINISTRATIF,
AGENT PAYEUR**

BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD
EUROPE
20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Luxembourg

CONSEILLER EN INVESTISSEMENT

VECTOR CONSEIL S.A.
23, Val Fleuri
L-1526 Luxembourg

AUDITEUR

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.à r.l.
400, route d'Esch
L - 1471 Luxembourg

**INFORMATIONS
AUX ACTIONNAIRES**

Toutes les informations concernant la SICAV sont publiées dans des journaux désignés par le Conseil d'Administration et, si prescrit par la loi, publiées au Mémorial, journal officiel de Luxembourg, et déposées au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg.

Les statuts de la SICAV sont déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg, où ils peuvent être consultés et où des copies peuvent être obtenues.

Le prix d'émission et le prix de rachat des actions de chaque compartiment sont rendus publics au siège social de la SICAV où les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus.

Les actions de chaque compartiment de la SICAV pourront, sur décision du Conseil d'Administration, être admises à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg.

Aucune souscription ne peut être reçue sur base du présent rapport financier. Les souscriptions ne sont reçues que sur base du prospectus d'émission le plus récent, accompagné du dernier rapport annuel publié et du dernier rapport semestriel publié.

**VALEUR NETTE D'INVENTAIRE
PAR ACTION**

La valeur de l'actif net des actions de chaque compartiment est calculée chaque lundi (le "Jour d'Evaluation"). Dans l'hypothèse où le Jour d'Evaluation n'est pas un jour ouvrable à Luxembourg, la valeur de l'actif des actions net est calculée le jour ouvrable suivant.

La valeur de l'actif net des actions du compartiment VECTOR FUND – NAVIGATOR sera également calculée le premier jour ouvrable de chaque mois, sur base des cours et provisions du dernier jour du mois précédent et datée du dernier jour du mois précédent. Si le premier ou le dernier jour du mois est un lundi, la valeur de l'actif net des actions du lundi sera remplacée par celle datée de la fin du mois précédent.

Par ailleurs, à la fin de l'exercice et du semestre, la valeur de l'actif net normalement calculée le Jour d'Evaluation le plus proche de la fin du semestre ou de l'exercice est remplacée par une valeur de l'actif net calculée au dernier jour de la période concernée.

Par dérogation aux principes d'évaluation, les Valeurs d'actif net des actions des différents compartiments de fin d'exercice social, de fin de semestre ou de fin de mois sont calculées sur base des derniers cours de l'exercice social, du semestre ou du mois précédent en question.

COMPTE RENDU D'ACTIVITE *

VECTOR FUND - NAVIGATOR

Après tout, 2009 n'est pas devenue l'année de la grande dépression mais plutôt l'année du grand soulagement. Le recul massif de la demande pendant le dernier trimestre de 2008 et le premier trimestre de 2009 s'est arrêté en mars 2009. La plupart des indicateurs macro-économiques ont même commencé à rebondir au deuxième trimestre de 2009, d'abord poussés directement par les programmes gouvernementaux de relance qui ont été mis en place dans le monde entier, et plus tard poussés indirectement par la reconstitution massive des stocks, qui étaient nécessaires pour nourrir ce rebond de la demande.

Ceci a bien sûr eu un effet substantiel sur les marchés d'actions, qui avaient atteint des évaluations ridiculement basses en mars 2009. Ainsi l'indice MSCI-World a gagné 28,4% au cours de notre exercice comptable (se terminant le 31 mai 2010). Pour Vector Fund, 2009 est devenue une année relativement calme en termes de performance relative, sans mois exceptionnellement bon ou mauvais, résultant en une performance de 28,1%.

Toutefois, au cours des dernières semaines de notre exercice comptable, les craintes d'un « Double Dip » sont de nouveau présentes sur les marchés financiers. Plus ou moins tous les gouvernements dans le sud de l'Europe sont obligés de baisser radicalement leurs dépenses et d'augmenter les impôts, ce qui pourrait repousser la région entière dans une nouvelle récession. Ceci nuira bien sûr également à la croissance dans le reste de l'Europe et, par extension, dans le monde entier. Les finances publiques au Japon et aux États-Unis ne sont pas exactement en grande

forme non plus et il n'est donc actuellement pas facile de voir d'où les munitions pour contrer une seconde récession mondiale vont venir.

Tenants compte de ces incertitudes, nous avons pris des mesures défensives dans le fonds. Nous sommes prêts à aller de nouveau à pleine vitesse, mais seulement à condition que notre scénario de base de reprise économique continue soit confirmé dans les semaines à venir. D'autre part, nous ne sommes pas pessimistes à ce point-là de réduire toute notre exposition au marchés boursiers, principalement parce que les marchés boursiers sont encore vraiment bon marchés. Selon nos calculs, ils sont actuellement quelque 20% meilleur marchés que leur valeur d'équilibre à long terme. Cette sous-évaluation fournit un coussin qui n'était pas disponible dans les derniers mois de 2007, lorsque la récession précédente a vraiment commencé.

Depuis la clôture de l'exercice, il n'y a pas eu d'événement important dont la Société n'aurait pas déjà tenu compte dans les documents que nous vous présentons.

Quant à l'évolution prévisible de la Société, nous continuerons à mettre les moyens de la Société en valeur en restant attentifs aux possibilités qui pourraient se présenter.

Luxembourg, le 16 août 2010
VECTOR FUND

* Les indications et comparaisons sont historiques et ne sont pas nécessairement indicatives des résultats futurs.

RAPPORT D'AUDIT

Aux Actionnaires de VECTOR FUND

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de VECTOR FUND, comprenant l'état des actifs nets, l'état du portefeuille-titres et autres actifs nets au 31 mai 2010 ainsi que l'état des opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et l'annexe contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV dans l'établissement et la présentation des 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. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ; ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises 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 réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le Réviseur d'entreprises 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 l'efficacité de celui-ci. 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

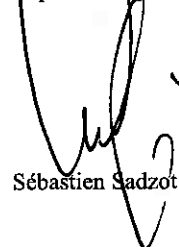
A notre avis, ces états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de VECTOR FUND au 31 mai 2010, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

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

Luxembourg, le 16 août 2010

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Représentée par



Sébastien Sadzot

ETAT DES ACTIFS NETS

31 mai 2010

(en EUR)

ACTIF

Portefeuille-titres :	(voir notes)	
- Valeur d'acquisition		40.846.187,78
- Plus/(moins)-value nette non réalisée		3.923.075,01
		44.769.262,79

Liquidités :		
- Banques à vue		6.425.552,11
		51.194.814,90

PASSIF

Découvert bancaire :		
- Banques à vue		64,06

Autres passifs :		
- Taxes et frais à payer		255.844,06
		255.908,12

ACTIFS NETS **50.938.906,78**

Représentés par :

54.131,803	Actions de la catégorie CLASS 1, d'une valeur de	EUR	821,10	par action
10.956,941	Actions de la catégorie CLASS 2, d'une valeur de	EUR	105,75	par action
3.837,266	Actions de la catégorie CLASS 3, d'une valeur de	EUR	1.389,67	par action

ETAT DES OPERATIONS ET DES CHANGEMENTS DES ACTIFS NETS

Exercice clôturé au 31 mai 2010
(en EUR)

ACTIFS NETS AU DEBUT DE L'EXERCICE		41.972.108,50
REVENUS		
Revenus des investissements :		
- Dividendes, nets		1.027.154,85
Commissions sur émissions et rachats d'actions		33.379,01
		1.060.533,86
CHARGES		
Intérêts bancaires, nets		600,56
Commissions :		
- Commission de gestion et de conseil	(voir notes)	740.819,02
- Commission de banque dépositaire et droits de garde	(voir notes)	127.868,81
Autres charges :		
- Taxe d'abonnement	(voir notes)	24.610,06
- Frais légaux et de révision		45.476,98
- Frais d'impression et de publication		16.935,15
- Frais d'administration et autres		86.116,47
		1.042.427,05
RESULTAT NET DES OPERATIONS		18.106,81
Résultat net réalisé sur :		
- Ventes d'investissements	(voir notes)	4.952.306,66
- Change		(52.917,96)
RESULTAT NET REALISE		4.917.495,51
Variation de la plus/(moins)-value nette non réalisée sur :		
- Investissements		6.299.990,34
- Contrats de change à terme		93.885,54
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DES ACTIFS NETS PROVENANT DES OPERATIONS		11.311.371,39
MOUVEMENTS EN CAPITAL		
Emissions d'actions		5.858.920,58
Rachats d'actions		(8.203.493,69)
		(2.344.573,11)
ACTIFS NETS A LA FIN DE L'EXERCICE		50.938.906,78

STATISTIQUES

Exercice clôturé au 31 mai 2010

ACTIONS	CLASS 1	CLASS 2	CLASS 3
Actions en circulation au début de l'exercice	56.720,146	15.352,100	4.018,557
Souscriptions d'actions	7.620,941	0,000	71,349
Rachats d'actions	(10.209,284)	(4.395,159)	(252,640)
Actions en circulation à la fin de l'exercice	54.131,803	10.956,941	3.837,266

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION

	EUR	EUR	EUR
Maximale	864,62	111,35	1.463,32
	26.04,10	26.04,10	26.04,10
Minimale	623,54	80,30	1.055,30
	13.07,09	13.07,09	13.07,09
A la fin de l'exercice	821,10	105,75	1.389,67

Les notes font partie intégrante de ces états financiers

**EVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS,
DES ACTIFS NETS
ET DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION**

Date	Classe d'action	Nombre d'actions en circulation	Actifs nets	Devise	Valeur nette d'inventaire par action
31.05.08	CLASS 1	83.857,435	86.220.596,18	EUR	1.028,18
	CLASS 2	-	3.359.899,05	EUR	132,86
	CLASS 3	-	7.346.818,45	EUR	1.746,10
31.05.09	CLASS 1	56.720,146	36.346.850,51	EUR	640,81
	CLASS 2	15.352,100	1.266.987,17	EUR	82,53
	CLASS 3	4.018,557	4.358.270,82	EUR	1.084,54
31.05.10	CLASS 1	54.131,803	44.447.705,50	EUR	821,10
	CLASS 2	10.956,941	1.158.668,93	EUR	105,75
	CLASS 3	3.837,266	5.332.532,35	EUR	1.389,67

**ETAT DU PORTEFEUILLE-TITRES
ET AUTRES ACTIFS NETS**

31 mai 2010

(en EUR)

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acqui- sition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
VALEURS MOBILIERES ADMISES A LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS OU TRAITEES SUR UN AUTRE MARCHE REGLEMENTE						
ACTIONS ET WARRANTS						
AFRIQUE DU SUD						
16.000	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	382.697,70	20,425	384.764,19	0,75
18.000	AFRICAN RAINBOW MINERALS LIMITED	ZAR	359.683,20	174,930	335.995,75	0,66
	TOTAL AFRIQUE DU SUD		742.380,90		720.759,94	1,41
ALLEMAGNE						
10.500	BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG MUENCHEN	EUR	371.202,29	37,965	398.632,50	0,78
	TOTAL ALLEMAGNE		371.202,29		398.632,50	0,78
AUSTRALIE						
21.000	ASX LIMITED	AUD	472.394,13	30,910	447.767,11	0,88
65.000	BENDIGO AND ADELAIDE BANK LTD	AUD	245.714,90	8,490	380.675,51	0,75
	TOTAL AUSTRALIE		718.109,03		828.442,62	1,63
BELGIQUE						
1.600	ETABLISSEMENTS FR COLRUYT SA	EUR	285.198,57	185,200	296.320,00	0,58
10.000	KBC ANCORA CVA	EUR	83.870,38	15,680	156.800,00	0,31
45.000	NYRSTAR NV	EUR	421.410,87	8,580	386.100,00	0,76
	TOTAL BELGIQUE		790.479,82		839.220,00	1,65
BERMUDES						
46.111	ESPRIT HOLDINGS LTD	HKD	316.970,92	45,900	220.655,37	0,43
	TOTAL BERMUDES		316.970,92		220.655,37	0,43
BRÉSIL						
9.000	BANCO DO BRASIL SA	BRL	42.232,72	25,980	104.661,94	0,21
18.000	CIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELETRICA PAULISTA	BRL	362.691,58	45,000	362.570,25	0,71
13.000	BANCO BRADESCO SA - ADR	USD	172.544,78	16,340	172.551,74	0,34
34.000	COMPANHIA PARANAENSE DE ENERGIA / ADR -B-	USD	516.182,95	18,550	512.326,44	1,00
17.000	PETROLEO BRASILEIRO SA / ADR	USD	523.837,62	35,620	491.888,62	0,97
	TOTAL BRÉSIL		1.617.489,65		1.643.998,99	3,23
CANADA						
23.000	BCE INC	CAD	355.652,18	30,700	546.625,90	1,08
4.000	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	184.786,70	56,400	174.647,79	0,34
	TOTAL CANADA		540.438,88		721.273,69	1,42
CHINE						
600.000	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP -H-	HKD	289.912,86	6,300	394.084,24	0,77
550.000	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL CORP SINOPEC -H-	HKD	325.264,68	6,190	354.936,45	0,70
370.000	PETROCHINA CO LTD -H-	HKD	241.450,77	8,530	329.039,49	0,65
	TOTAL CHINE		856.628,31		1.078.060,18	2,12
CORÉE DU SUD						
5.500	HONAM PETROCHEMICAL CORP	KRW	248.201,51	126.000,000	468.273,96	0,92

Les notes font partie intégrante de ces états financiers

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acqui- sition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
15.000	HYUNDAI FIRE & MARINE INSURANCE CO LTD	KRW	166.544,18	22.550,000	228.562,29	0,45
20.000	KT CORPORATION	KRW	454.515,37	45.300,000	612.202,32	1,20
	TOTAL CORÉE DU SUD		869.261,06		1.309.038,57	2,57
	ESPAGNE					
31.000	BANCO SANTANDER SA - ACT NOM	EUR	353.187,71	8,325	258.075,00	0,51
80.000	PROMOTORA DE INFORMACIONES SA -A-	EUR	297.375,59	2,055	164.400,00	0,32
	TOTAL ESPAGNE		650.563,30		422.475,00	0,83
	ETATS-UNIS					
4.000	SYNTHES INC	CHF	330.411,71	121,000	340.250,55	0,67
14.500	ABBOTT LABORATORIES	USD	528.580,68	47,560	560.187,98	1,10
20.000	AEROPOSTALE INC	USD	316.133,89	27,710	450.184,42	0,88
14.000	AFLAC INC	USD	381.894,53	44,300	503.797,14	0,99
29.000	ALTERA CORP	USD	482.785,50	23,570	555.240,99	1,09
15.000	AMERIPRISE FINANCIAL INC	USD	430.052,30	39,790	484.829,61	0,95
27.000	ANALOG DEVICES INC	USD	535.518,65	29,170	639.770,38	1,26
40.000	BANK OF AMERICA CORP	USD	541.978,43	15,740	511.432,89	1,00
7.000	BECTON DICKINSON & CO	USD	372.311,07	71,300	405.425,92	0,80
45.000	BLACKSTONE GROUP LP PARTNERSHIP	USD	495.620,74	10,650	389.301,48	0,76
22.000	CAREER EDUCATION CORPORATION	USD	503.852,70	28,000	500.385,42	0,98
9.000	CHEVRON CORP	USD	438.272,15	73,870	540.050,72	1,06
10.000	COACH INC	USD	229.097,14	41,110	333.942,29	0,66
11.000	CONOCOPHILLIPS	USD	349.360,66	51,860	463.392,64	0,91
40.000	CORNING INC	USD	456.287,53	17,430	566.345,32	1,11
18.000	CVS CAREMARK CORP	USD	446.442,05	34,630	506.347,81	0,99
10.500	EXXON MOBIL CORP	USD	532.091,48	60,460	515.681,30	1,01
6.000	FRANKLIN RESOURCES INC	USD	455.620,98	98,090	478.079,28	0,94
10.000	GENERAL DYNAMICS CORP	USD	399.622,67	67,900	551.561,21	1,08
7.000	GENERAL MILLS INC	USD	307.575,53	71,230	405.027,88	0,80
19.500	GILEAD SCIENCES INC	USD	601.099,84	35,920	568.977,22	1,12
11.500	HESS CORPORATION	USD	457.778,45	53,200	496.973,71	0,98
14.000	HEWLETT-PACKARD CO	USD	440.699,57	46,010	523.243,94	1,03
3.800	IBM CORP	USD	301.328,24	125,260	386.651,72	0,76
25.000	INTEL CORP	USD	367.851,61	21,420	434.994,15	0,85
4.500	ITT EDUCATIONAL SERVICES INC	USD	363.638,57	100,940	368.977,39	0,72
6.500	JOHNSON & JOHNSON INC	USD	299.489,17	58,300	307.826,39	0,60
7.000	MC DONALD'S CORP	USD	315.846,22	66,870	380.236,06	0,75
15.000	METLIFE INC	USD	320.142,17	40,490	493.358,91	0,97
20.000	ORACLE CORP	USD	386.823,41	22,570	366.678,54	0,72
13.000	RAYTHEON CO	USD	343.509,50	52,410	553.453,90	1,09
14.000	SOUTHERN COPPER CORP	USD	322.411,54	29,480	335.258,23	0,66
18.000	TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	356.565,97	24,420	357.060,74	0,70
9.000	UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	424.011,26	67,380	492.603,46	0,97
23.000	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	526.007,04	29,070	543.121,26	1,07
15.300	WAL-MART STORES INC	USD	582.028,70	50,560	628.380,12	1,23
	TOTAL ETATS-UNIS		14.942.741,65		16.939.030,97	33,26
	FRANCE					
10.000	AXA SA	EUR	76.218,40	13,455	134.550,00	0,26
12.000	BNP PARIBAS SA	EUR	582.586,53	46,295	555.540,00	1,09
1.500	CNP ASSURANCES	EUR	86.210,40	57,300	85.950,00	0,17
45.000	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	475.612,03	8,877	399.465,00	0,78
9.000	TOTAL SA	EUR	462.233,27	37,730	339.570,00	0,67
	TOTAL FRANCE		1.682.860,63		1.515.075,00	2,97
	HONG KONG					
230.000	CATHAY PACIFIC AIRWAYS LTD	HKD	358.183,78	15,420	369.751,10	0,73
80.000	SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LTD	HKD	208.518,37	32,650	272.314,30	0,53
	TOTAL HONG KONG		566.702,15		642.065,40	1,26
	INDONÉSIE					
800.000	BANK RAKYAT INDONESIA	IDR	352.743,35	8.600,000	609.980,80	1,19
630.000	PT SEMEN GRESIK PERSERO TBK	IDR	299.980,58	8.450,000	471.981,51	0,93

Les notes font partie intégrante de ces états financiers

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acqui- sition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
600.000	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK -B-	IDR	391.988,45	7.750,000	412.269,00	0,81
	TOTAL INDONÉSIE		1.044.712,38		1.494.231,31	2,93
	ITALIE					
100.000	ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA SPA	EUR	517.300,85	3,738	373.750,00	0,73
5.000	SOCIETE DES CIMENTS FRANCAIS	EUR	388.936,22	65,070	325.350,00	0,64
	TOTAL ITALIE		906.237,07		699.100,00	1,37
	JAPON					
14.000	ABC - MART INC	JPY	255.965,16	3.205,000	398.366,18	0,78
16.500	AISIN SEIKI CO LTD	JPY	359.694,72	2.538,000	371.793,64	0,73
145.000	BANK OF YOKOHAMA LTD	JPY	488.725,73	435,000	559.994,36	1,10
11.000	DAITO TRUST CONSTRUCTION CO LTD	JPY	295.563,94	4.595,000	448.750,14	0,88
8.000	LAWSON INC	JPY	297.229,87	3.875,000	275.225,13	0,54
45.000	mitsui & CO LTD	JPY	547.876,89	1.294,000	516.979,33	1,01
30.000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	JPY	340.165,52	1.195,000	318.284,55	0,62
17.500	NISSIN FOOD PRODUCTS CO LTD	JPY	448.953,82	3.010,000	467.660,77	0,92
5.500	NITORI CO LTD	JPY	265.521,77	7.270,000	354.996,03	0,70
20.000	NITTO DENKO CORP	JPY	422.127,96	3.250,000	577.084,95	1,14
10.000	POINT INC	JPY	334.864,59	5.200,000	461.667,96	0,91
	TOTAL JAPON		4.056.689,97		4.750.803,04	9,33
	MALAISIE					
300.000	CIMB GROUP HOLDINGS BHD	MYR	318.311,89	6,780	507.446,39	1,00
	TOTAL MALAISIE		318.311,89		507.446,39	1,00
	NORVÈGE					
30.000	STATOIL ASA	NOK	440.294,46	127,900	483.124,08	0,95
	TOTAL NORVÈGE		440.294,46		483.124,08	0,95
	PORTUGAL					
180.000	EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA - ACT NOM	EUR	522.196,71	2,516	452.880,00	0,89
	TOTAL PORTUGAL		522.196,71		452.880,00	0,89
	ROYAUME-UNI					
22.000	ROYAL DUTCH SHELL PLC -A-	EUR	566.917,43	21,190	466.180,00	0,92
11.000	ANGLO AMERICAN PLC	GBP	339.162,24	26,610	344.627,68	0,68
48.000	ANTOFAGASTA PLC	GBP	457.838,90	8,860	500.711,49	0,98
55.000	AVIVA PLC	GBP	250.007,66	3,199	207.152,19	0,41
140.000	BALFOUR BEATTY PLC	GBP	490.983,75	2,533	417.518,59	0,82
135.000	BARCLAYS PLC	GBP	480.974,95	3,051	484.940,63	0,95
120.000	CARILLION PLC	GBP	349.609,41	3,165	447.164,75	0,88
350.000	GKN PLC	GBP	469.882,74	1,242	511.802,30	1,00
21.000	IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	GBP	409.773,02	18,000	445.045,48	0,87
12.000	RIO TINTO PLC	GBP	467.127,38	31,890	450.555,57	0,88
16.000	VEDANTA RESOURCES PLC	GBP	330.767,17	23,120	435.532,34	0,86
230.000	VODAFONE GROUP PLC	GBP	312.703,32	1,382	374.103,11	0,73
	TOTAL ROYAUME-UNI		4.925.747,97		5.085.334,13	9,98
	RUSSIE					
25.000	GAZPROM OAO - ADR REPR.4 SHS	USD	469.120,23	20,650	419.357,10	0,83
15.000	MINING AND METALLURGICAL COMPANY NORILSK NICKEL JSC / ADR	USD	113.348,54	16,400	199.829,24	0,39
	TOTAL RUSSIE		582.468,77		619.186,34	1,22
	SINGAPOUR					
60.000	SINGAPORE AIRLINES LTD	SGD	473.187,96	14,420	501.597,97	0,98
	TOTAL SINGAPOUR		473.187,96		501.597,97	0,98
	SUISSE					
16.000	NOVARTIS AG - ACT NOM	CHF	569.151,68	52,500	590.517,48	1,16
	TOTAL SUISSE		569.151,68		590.517,48	1,16

Les notes font partie intégrante de ces états financiers

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acqui- sition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
	TAÏWAN					
80.000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD ADR	USD	587.195,19	9,750	633.604,92	1,24
	TOTAL TAÏWAN		587.195,19		633.604,92	1,24
	TOTAL ACTIONS ET WARRANTS		39.092.022,64		43.096.553,89	84,61
	OPTIONS					
	ALLEMAGNE					
100	DJ STOXX 50 P2000 JUN 10	EUR	5.073,75	1,300	130,00	0,00
	TOTAL ALLEMAGNE		5.073,75		130,00	0,00
	ETATS-UNIS					
1.000	S&P500 P900 JUIN 10	USD	13.459,81	2,450	1.990,17	0,00
	TOTAL ETATS-UNIS		13.459,81		1.990,17	0,00
	ROYAUME-UNI					
1.000	ISHARES MSCI EM MKT P32 JUIN 10	USD	1.020,49	0,220	178,71	0,00
	TOTAL ROYAUME-UNI		1.020,49		178,71	0,00
	TOTAL OPTIONS		19.554,05		2.298,88	0,00
	TOTAL VALEURS MOBILIERES ADMISES A LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS OU TRAITÉES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ		39.111.576,69		43.098.852,77	84,61
	AUTRES VALEURS MOBILIERES					
	ACTIONS ET WARRANTS					
	FRANCE					
8.600	DAT BNP PARIBAS 10-04.06.10	EUR	35,00	0,000	0,00	0,00
45.000	DAT CREDIT AGRICOLE SA 10-08.06.10 TYPE AMER	EUR	35,00	0,000	0,00	0,00
	TOTAL FRANCE		70,00		0,00	0,00
	ROYAUME-UNI					
22.000	DAT ROYAL DUTCH SHELL PLC-A-JUIN 10 10-31.05.10 - DRIP RIGHT	EUR	35,00	0,000	0,00	0,00
	TOTAL ROYAUME-UNI		35,00		0,00	0,00
	TOTAL ACTIONS ET WARRANTS		105,00		0,00	0,00
	TOTAL AUTRES VALEURS MOBILIERES		105,00		0,00	0,00
	ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF					
	ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF OUVERTS					
	ETATS-UNIS					
19.000	PROSHARES TRUST ULTRASHORT S&P500	USD	544.704,08	34,360	530.311,07	1,04
	TOTAL ETATS-UNIS		544.704,08		530.311,07	1,04
	MONDE					
16.000	PROSHARES TRUST ULTRASHORT MSCI EAFE	USD	586.114,34	45,330	589.155,10	1,16

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acqui- sition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
12.000	PROSHARES TRUST ULTRASHORT MSCI EMERGING MARKETS	USD	603.687,67	56,520	550.943,85	1,08
	TOTAL MONDE		1.189.802,01		1.140.098,95	2,24
	TOTAL ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF OUVERTS		1.734.506,09		1.670.410,02	3,28
	TOTAL ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF		1.734.506,09		1.670.410,02	3,28
	TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES		40.846.187,78		44.769.262,79	87,89
	Liquidités/(découvert bancaire)				6.425.488,05	12,61
	Autres actifs/(passifs) nets				(255.844,06)	(0,50)
	TOTAL DES ACTIFS NETS				50.938.906,78	100,00

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE
DU PORTEFEUILLE-TITRES**
31 mai 2010
(en %)

PAYS	% des actifs nets
Etats-Unis	34,30
Royaume-Uni	9,98
Japon	9,33
Brésil	3,23
France	2,97
Indonésie	2,93
Corée du Sud	2,57
Monde	2,24
Chine	2,12
Belgique	1,65
Australie	1,63
Canada	1,42
Afrique du Sud	1,41
Italie	1,37
Hong Kong	1,26
Taiwan	1,24
Russie	1,22
Suisse	1,16
Malaisie	1,00
Singapour	0,98
Norvège	0,95
Portugal	0,89
Espagne	0,83
Allemagne	0,78
Bermudes	0,43
TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES	87,89
Autres actifs/(passifs) nets	12,11
TOTAL DES ACTIFS NETS	100,00

**REPARTITION ECONOMIQUE
DU PORTEFEUILLE-TITRES**

31 mai 2010

(en %)

SECTEURS ECONOMIQUES	% des actifs nets
Banques et autres institutions de crédit	9,69
Pétrole	9,65
Electronique et semi-conducteurs	5,76
Holdings et sociétés financières	5,13
Commerce de détail	4,92
Industries pharmaceutique et cosmétique	4,33
Métaux non ferreux	4,25
Transmission d'informations	4,20
Construction et matériaux de construction	4,15
Organismes de placement collectif	3,28
Assurances	3,25
Industries aéronautique et astronomique	3,14
Industries textile et du vêtement	2,78
Energie et eaux	2,62
Electrotechnique et électronique	2,58
Articles de bureau et ordinateurs	1,79
Alimentation et boissons non alcoolisées	1,72
Circulation et transport	1,71
Services divers	1,70
Tabac et alcool	1,62
Véhicules routiers	1,51
Industrie minière	1,20
Biotechnologie	1,12
Services santé, éducation et social	1,07
Maisons de commerce diverses	1,01
Construction de machines et d'appareils	1,00
Chimie	0,92
Gastronomie, hôtels et loisirs	0,75
Services internet & software	0,72
Industrie graphique et maisons d'édition	0,32
TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES	87,89
Autres actifs/(passifs) nets	12,11
TOTAL DES ACTIFS NETS	100,00

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

31 mai 2010

GENERALITES

VECTOR FUND (la «SICAV») est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) à compartiments multiples de droit luxembourgeois, constituée pour une durée indéterminée à Luxembourg le 8 juillet 2002 sous la forme d'une société anonyme, conformément aux dispositions de la Partie I de la loi du 20 décembre 2002 et de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales.

Les statuts de la SICAV ont été publiés au Mémorial, Recueil Spécial des Sociétés et Associations, le 30 juillet 2002. Des amendements des statuts ont été publiés en date du 25 novembre 2002 et 30 mars 2004.

La SICAV est inscrite au Registre de Commerce de Luxembourg sous le numéro B 88.004.

Au 31 mai 2010, la SICAV comprend le compartiment suivant :

- VECTOR FUND- NAVIGATOR.

Suite au calcul de VNI de l'exercice intervenu le 31 mai 2008, le Conseil d'Administration de la SICAV a décidé à l'unanimité de transférer les avoirs de VECTOR FUND – CP I et VECTOR FUND – NOBLE HOUSE dans le compartiment VECTOR FUND –NAVIGATOR à la même date.

Cette fusion s'est traduite par la création de 3 classes d'actions distinctes dans le nouveau compartiment restant sur base d'un ratio d'échange de 1 : la classe 1 réservée aux actionnaires de VECTOR FUND – NAVIGATOR, la classe 2 réservée aux actionnaires de VECTOR FUND – CP I et la classe 3 réservée aux actionnaires de VECTOR FUND – NOBLE HOUSE.

Suite au calcul de VNI de l'exercice au 31 mai 2008 et à la prise en compte des opérations de fusion décrites ci-dessus, toutes les actions de la SICAV restent des actions de capitalisation.

La SICAV se réserve cependant la possibilité d'ouvrir d'autres compartiments et de créer des nouvelles classes d'actions dans ces compartiments.

PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

a) *Evaluation du portefeuille-titres de chaque compartiment*

L'évaluation de toute valeur mobilière et/ou instrument du marché monétaire admis à une cote officielle ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public est basée sur le dernier cours connu à Luxembourg, le jour d'Evaluation, et, si cette valeur mobilière ou instrument est traité sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché principal de cette valeur mobilière ou instrument; si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se base sur la valeur probable de réalisation que le Conseil d'Administration estime avec prudence et bonne foi.

Les valeurs mobilières non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public sont évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration.

Les parts d'Organismes de Placement Collectif sont évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire disponible.

b) *Plus/(moins)-value nette réalisée sur ventes d'investissements de chaque compartiment*

Les bénéfices ou pertes réalisés sur ventes d'investissements sont calculés sur base du coût moyen des investissements vendus.

c) *Conversion des devises étrangères pour chaque compartiment*

Les états financiers de chaque compartiment sont établis en euro («EUR»). Les avoirs en banque ainsi que les autres actifs nets exprimés en d'autres devises que la devise du compartiment sont convertis dans cette devise aux cours de change en vigueur au 31 mai 2010.

PRINCIPALES METHODES COMPTABLES (suite)

Les revenus et frais en d'autres devises que la devise du compartiment sont convertis dans cette devise aux cours de change en vigueur à la date de l'opération. Les bénéfices et pertes de change sont comptabilisés.

d) *Coût d'acquisition des titres en portefeuille de chaque compartiment*

Pour les titres libellés en devises autres qu'en devise de comptabilisation, le coût d'acquisition est converti dans cette devise sur base du cours de change en vigueur au jour d'achat.

e) *Evaluation des contrats de change à terme*

Les contrats de change à terme ouverts à chaque calcul de Valeur Nette d'Inventaire sont évalués par référence au taux de change à terme correspondant à la durée de vie restante du contrat. Les gains et pertes de change en résultant sont repris lors de la détermination du résultat des opérations.

f) *Evaluation des contrats à terme et options*

Les contrats à terme et les options sont évalués sur base des cours de clôture du jour précédent sur le marché concerné. Les cours utilisés sont les cours de liquidation sur les marchés à terme. Les bénéfices ou pertes non réalisés en résultant sont comptabilisés.

Les quantités des options dans les états financiers incluent la taille du contrat.

g) *Evaluation des contrats de swap*

Les swaps sont évalués à leur juste valeur basée sur le dernier cours de clôture connu de la valeur sous-jacente.

h) *Frais de constitution*

Les frais de constitution ont été amortis sur les cinq premiers exercices sociaux.

COURS DE CHANGE AU 31 MAI 2010

1 AUD	=	0.689817	EUR
1 BRL	=	0.4476176	EUR
1 CAD	=	0.774148	EUR
1 CHF	=	0.702997	EUR
1 CZK	=	0.0391873	EUR
1 GBP	=	1.177369	EUR
1 HKD	=	0.1042551	EUR
1 IDR	=	0.0000887	EUR
1 JPY	=	0.0088782	EUR
1 KRW	=	0.0006757	EUR
1 MXN	=	0.0629512	EUR
1 MYR	=	0.249482	EUR
1 NOK	=	0.1259119	EUR
1 SEK	=	0.1038879	EUR
1 USD	=	0.812314	EUR
1 ZAR	=	0.106708	EUR

COMMISSIONS SUR EMISSIONS ET RACHATS D'ACTIONS DE LA SICAV

Pour toute souscription en cours d'exercice, les actions de chaque compartiment de la SICAV sont émises à la valeur nette d'inventaire par action, augmentée d'une commission d'entrée de 2% maximum pour la Classe 1 et 3% maximum pour les Classes 2 et 3.

Les actions de la SICAV sont rachetées à la valeur nette d'inventaire par action. Une commission de rachat d'un maximum de 0.5% pourra être prélevée au profit de la classe désinvestie. Ce pourcentage sera identique pour un même compartiment et pour toutes les demandes de rachat présentées pour le même jour.

Les actions de chaque compartiment, peuvent être converties en actions de la même classe de tout autre compartiment sans frais.

COMMISSION DE GESTION ET DE CONSEIL

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de la gestion de la SICAV et du contrôle de ses opérations ainsi que de la détermination et de la mise en oeuvre de sa politique d'investissement.

Société de Gestion

Le Conseil d'Administration a nommé Vector Asset Management S.A. en tant que Société de Gestion responsable, sous la supervision du Conseil d'Administration, des activités d'administration, de gestion et de commercialisation effectuées pour la SICAV.

COMMISSION DE GESTION ET DE CONSEIL (suite)

La commission de la Société de Gestion est de maximum 0,07% p.a., payable trimestriellement et calculée sur base de la moyenne des actifs nets du compartiment concerné pour le trimestre considéré.

Gestionnaire

La Société de Gestion assure elle-même les activités de gestion et a délégué les activités d'administration centrale à Banque Privée Edmond de Rothschild Europe.

La Société de Gestion s'assurera que la SICAV se conforme aux restrictions d'investissement et aux politiques d'investissement.

Conseillers

Par contrat daté du 15 juillet 2003, le Conseil d'Administration de la SICAV a nommé Vector Conseil S.A. pour le conseiller dans la gestion des avoirs de VECTOR FUND – NAVIGATOR.

Les commissions de gestion et conseil en investissement sont d'un taux maximum de 1.58% p.a.

L'ensemble des frais et commissions de gestion et conseil en investissement indiqués ci-dessus, ajoutés aux frais de banque dépositaire et d'administration centrale (hors frais de transaction sur titres et frais opérationnels, commission de performance, frais des correspondants et frais liés à la vie sociale de la SICAV), sont d'un taux maximum de 2.11% p.a.

L'ensemble des commissions sont payables trimestriellement et sont calculées sur base de la moyenne des actifs nets du compartiment concerné pour le trimestre considéré.

Outre une partie des commissions de gestion et de Conseil, la Société de Gestion et le Conseiller en Investissement percevront également ensemble la commission de performance (à charge pour la Société de Gestion et le Conseiller en Investissement de se répartir ces commissions d'un commun accord).

COMMISSION DE PERFORMANCE

La commission de performance pour VECTOR FUND – NAVIGATOR, déterminée à chaque jour de calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par action s'élève à 20% de la sur-performance du compartiment par rapport à un indice de référence, le MSCI World EURO.

Ce calcul est basé sur l'évolution de la VNI du compartiment (avant déduction de la commission de performance de la date de calcul) par rapport à la première VNI suivant la date de lancement du compartiment.

Une commission de performance est acquise à chaque calcul de VNI lorsque la sur-performance relative est supérieure à la sur-performance de référence, même dans le cas où la VNI à la date du calcul est inférieure à la première VNI suivant la date de lancement du compartiment.

La sur-performance de référence représente la meilleure sur-performance du compartiment par rapport à l'indice de référence depuis la première VNI suivant la date de lancement du compartiment.

La commission de performance par action est égale à 20% de la différence entre la sur-performance à la date du calcul et la sur-performance de référence multipliée par la VNI de la date du calcul.

Cette commission de performance est payable dans les 15 jours bancaires qui suivent chaque fin de trimestre.

Le compartiment VECTOR FUND - NAVIGATOR pourra être amené à supporter une commission de performance dans des cas où la Valeur Nette d'Inventaire du compartiment aura diminué.

TAXE D'ABONNEMENT

En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise à Luxembourg à une taxe au taux annuel de 0,05%, payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de chaque compartiment à la fin de chaque trimestre.

La portion d'actifs de chacun des compartiments investie dans d'autres organismes de placement collectifs luxembourgeois est exempte de toute taxe d'abonnement.

**CHANGEMENTS INTERVENUS
DANS LA COMPOSITION DU
PORTEFEUILLE-TITRES
POUR L'EXERCICE CLOTURE AU
31 MAI 2010**

Un exemplaire des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres de chaque compartiment peut être obtenu à titre gratuit au siège social de la SICAV.

**EVENEMENTS POSTERIEURS A LA
CLOTURE**

- Changement du nom de la SICAV en « Vector » ;
- Modification de l'exercice social de la SICAV de manière à le faire terminer le 31 décembre de chaque année.

Ces événements ont été actés par une Assemblée Générale Extraordinaire le 9 août 2010.