

VECTOR FUND

Société d'Investissement à Capital Variable
à compartiments multiples

Rapport Semestriel Non Révisé

au

30 novembre 2009

TABLE DES MATIERES

ADMINISTRATION DE LA SICAV	5
INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES ET VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION	6
VECTOR FUND - NAVIGATOR.....	7
ETAT DES ACTIFS NETS	7
ETAT DES OPERATIONS ET DES CHANGEMENTS DES ACTIFS NETS	8
STATISTIQUES	9
EVOLUTION DU NOMBRE D'ACTIONS, DES ACTIFS NETS ET DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION	10
ETAT DU PORTEFEUILLE-TITRES ET AUTRES ACTIFS NETS	11
REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	16
REPARTITION ECONOMIQUE DU PORTEFEUILLE-TITRES	17
NOTES AUX ETATS FINANCIERS	18

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
13, rue de Mersch
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.
560A, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg

REVISEUR D'ENTREPRISES

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
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.

ETAT DES ACTIFS NETS30 novembre 2009
(en EUR)**ACTIF**

Portefeuille-titres :	(voir notes)	
- Valeur d'acquisition		43.132.567,07
- Plus/(moins)-value nette non réalisée		398.749,18
		43.531.316,25
Liquidités :		
- Banques à vue		1.067.129,04
Autres actifs :		
- Dividendes à recevoir		5.120,73
- Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	(voir notes)	222.073,71
		44.825.639,73

PASSIF

Autres passifs :		
- Taxes et frais à payer		216.626,73
- Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	(voir notes)	30.616,83
		247.243,56

ACTIFS NETS**44.578.396,17**

Représentés par :

53.596,755	Actions de la catégorie CLASS 1, d'une valeur de	EUR	719,65	par action
13.095,750	Actions de la catégorie CLASS 2, d'une valeur de	EUR	92,68	par action
3.935,814	Actions de la catégorie CLASS 3, d'une valeur de	EUR	1.217,97	par action

ETAT DES OPERATIONS ET DES CHANGEMENTS DES ACTIFS NETS

Période du 1 juin 2009 au 30 novembre 2009
(en EUR)

ACTIFS NETS AU DEBUT DE LA PERIODE		41.972.108,50
REVENUS		
Revenus des investissements :		
- Dividendes, nets		387.401,76
Intérêts bancaires, nets		165,89
Commissions sur émissions et rachats d'actions		15.841,22
		403.408,87
CHARGES		
Commissions :		
- Commission de gestion et de conseil	(voir notes)	347.551,79
- Commission de banque dépositaire et droits de garde	(voir notes)	59.919,97
Autres charges :		
- Taxe d'abonnement	(voir notes)	11.234,18
- Frais légaux et de révision		9.375,88
- Frais d'impression et de publication		16.935,15
- Frais d'administration et autres		24.259,34
		469.276,31
RESULTAT NET DES OPERATIONS		(65.867,44)
Résultat net réalisé sur :		
- Ventes d'investissements	(voir notes)	2.174.196,22
- Change		(137.107,92)
RESULTAT NET REALISE		1.971.220,86
Variation de la plus/(moins)-value nette non réalisée sur :		
- Investissements		2.775.664,51
- Contrats de change à terme		285.342,42
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DES ACTIFS NETS PROVENANT DES OPERATIONS		5.032.227,79
MOUVEMENTS EN CAPITAL		
Emissions d'actions		1.738.743,45
Rachats d'actions		(4.164.683,57)
		(2.425.940,12)
ACTIFS NETS A LA FIN DE LA PERIODE		44.578.396,17

STATISTIQUES

Période du 1 juin 2009 au 30 novembre 2009

ACTIONS	CLASS 1	CLASS 2	CLASS 3
Actions en circulation au début de la période	56.720,146	15.352,100	4.018,557
Souscriptions d'actions	2.626,041	0,000	0,000
Rachats d'actions	(5.749,432)	(2.256,350)	(82,743)
Actions en circulation à la fin de la période	53.596,755	13.095,750	3.935,814
VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION	EUR	EUR	EUR
Maximale	733,13 19.10.09	94,42 19.10.09	1.240,79 19.10.09
Minimale	623,54 13.07.09	80,30 13.07.09	1.055,30 13.07.09
A la fin de la période	719,65	92,68	1.217,97

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
31.05.07	CLASS 1	80.041,666	98.647.046,66	EUR	1.232,45
31.05.08	CLASS 1	83.857,435	86.220.596,18	EUR	1.028,18
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
30.11.09	CLASS 1	53.596,755	38.570.952,59	EUR	719,65
	CLASS 2	13.095,750	1.213.740,02	EUR	92,68
	CLASS 3	3.935,814	4.793.703,56	EUR	1.217,97

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

30 novembre 2009

(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 MARCHÉ REGLEMENTE						
ACTIONS ET WARRANTS						
AFRIQUE DU SUD						
22.500	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	538.168,64	18,470	457.162,84	1,0
140.000	AVENG LTD	ZAR	344.504,21	37,000	466.096,40	1,1
	TOTAL AFRIQUE DU SUD		882.672,85		923.259,24	2,1
ALLEMAGNE						
10.000	E.ON AG	EUR	256.430,15	26,340	263.400,00	0,6
3.000	MUENCHENER RUECKVERSICHER AG - ACT NOM	EUR	339.745,48	104,430	313.290,00	0,7
	TOTAL ALLEMAGNE		596.175,63		576.690,00	1,3
AUSTRALIE						
65.000	BENDIGO AND ADELAIDE BANK LTD	AUD	245.714,90	8,880	351.823,60	0,8
	TOTAL AUSTRALIE		245.714,90		351.823,60	0,8
BELGIQUE						
2.500	ETABLISSEMENTS FR COLRUYS SA	EUR	445.622,76	169,250	423.125,00	0,9
10.000	KBC ANCORA CVA	EUR	83.870,38	16,690	166.900,00	0,4
	TOTAL BELGIQUE		529.493,14		590.025,00	1,3
BERMUDES						
45.000	ESPRIT HOLDINGS LTD	HKD	316.965,86	52,100	200.877,96	0,5
8.000	PARTNERRE LTD	USD	388.472,71	77,040	409.269,76	0,9
	TOTAL BERMUDES		705.438,57		610.147,72	1,4
BRÉSIL						
9.000	BANCO DO BRASIL SA	BRL	42.232,72	30,900	106.000,14	0,2
15.000	GAFISA SA / ADR	USD	319.667,77	33,700	335.679,30	0,8
12.000	PETROLEO BRASILEIRO SA / ADR	USD	365.563,37	51,280	408.632,27	0,9
	TOTAL BRÉSIL		727.463,86		850.311,71	1,9
CANADA						
23.000	BCE INC	CAD	355.652,18	27,920	404.197,98	0,9
10.500	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	463.079,55	82,330	544.124,53	1,2
92.000	SHERRITT INTERNATIONAL CORP	CAD	436.266,49	6,710	388.562,81	0,9
	TOTAL CANADA		1.254.998,22		1.336.885,32	3,0
CHINE						
300.000	BOC HONG KONG (HOLDINGS) LTD	HKD	454.045,86	17,780	457.019,84	1,0
850.000	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP -H-	HKD	410.709,88	6,900	502.516,19	1,1
800.000	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL CORP SINOPEC -H-	HKD	473.112,26	6,450	442.111,43	1,0
800.000	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LTD -H-	HKD	382.402,18	6,550	448.965,87	1,0
570.000	PETROCHINA CO LTD -H-	HKD	371.964,70	9,600	468.843,75	1,1
24.000	HUANENG POWER INTERNATIONAL INC -N- ADR	USD	430.953,32	25,140	400.663,62	0,9
	TOTAL CHINE		2.523.188,20		2.720.120,70	6,1

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
CORÉE DU SUD						
39.000	DAEWOO SHIPBUILDING & MARINE ENGINEERING CO LTD	KRW	499.355,55	14.350,000	319.627,31	0,7
5.000	DONGBU INSURANCE CO LTD	KRW	106.346,15	33.500,000	95.662,60	0,2
9.000	HONAM PETROCHEMICAL CORP	KRW	406.147,93	93.900,000	482.653,51	1,0
8.000	HYOSUNG CORPORATION	KRW	383.526,36	84.000,000	383.792,64	0,9
4.000	HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES CO LTD	KRW	472.862,53	150.500,000	343.814,24	0,8
20.000	KT CORPORATION	KRW	454.515,37	38.500,000	439.762,40	1,0
4.250	KT&G CORPORATION	KRW	165.545,68	67.400,000	163.597,32	0,4
	TOTAL CORÉE DU SUD		2.488.299,57		2.228.910,02	5,0
ESPAGNE						
45.000	BANCO SANTANDER SA - ACT NOM	EUR	512.691,83	11,410	513.450,00	1,1
18.000	TELEFONICA SA	EUR	258.264,81	19,120	344.160,00	0,8
	TOTAL ESPAGNE		770.956,64		857.610,00	1,9
ETATS-UNIS						
4.500	SYNTHES INC	CHF	360.806,69	132,100	394.391,42	0,9
14.500	ABBOTT LABORATORIES	USD	528.580,68	54,490	524.672,39	1,2
22.000	AFLAC INC	USD	600.119,97	46,030	672.460,92	1,5
13.000	ANALOG DEVICES INC	USD	251.031,26	29,990	258.894,73	0,6
10.000	APOLLO GROUP INC -A-	USD	477.940,66	57,070	378.975,62	0,9
7.000	BECTON DICKINSON & CO	USD	372.311,07	74,800	347.698,67	0,8
1	BERKSHIRE HATAWAY INC -A-	USD	77.009,36	100.600,000	66.803,83	0,1
20.000	CENTURYTEL INC	USD	455.234,34	35,590	472.673,64	1,1
9.000	CHEVRON CORP	USD	438.272,15	78,040	466.404,97	1,0
8.000	CHURCH & DWIGHT INC	USD	297.785,54	59,040	313.645,99	0,7
15.000	COACH INC	USD	337.199,64	34,750	346.138,15	0,8
15.000	CONOCOPHILLIPS	USD	476.400,90	51,770	515.671,13	1,2
40.000	CORNING INC	USD	426.888,82	16,680	443.056,83	1,0
18.000	CVS CAREMARK CORP	USD	446.442,05	31,010	370.661,66	0,8
15.750	ELI LILLY & CO	USD	511.851,04	36,730	384.153,58	0,9
18.000	FAMILY DOLLAR STORES INC	USD	345.662,20	30,510	364.685,18	0,8
16.000	FLOWERS FOOD INC	USD	274.847,08	22,890	243.203,14	0,5
10.000	GENERAL DYNAMICS CORP	USD	399.622,67	65,900	437.611,59	1,0
10.000	GENERAL MILLS INC	USD	439.393,61	68,000	451.556,72	1,0
14.000	GILEAD SCIENCES INC	USD	413.773,70	46,110	428.673,42	1,0
2.700	GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	338.490,51	169,660	304.191,18	0,7
10.000	HARRIS CORP	USD	246.834,65	43,900	291.519,71	0,7
4.000	HESS CORPORATION	USD	156.180,01	57,960	153.954,28	0,3
9.250	HEWLETT-PACKARD CO	USD	283.159,02	49,060	301.351,03	0,7
22.000	HOLLY CORP	USD	372.022,43	25,450	371.803,83	0,8
35.000	HUDSON CITY BANCORP INC	USD	418.931,01	13,290	308.884,72	0,7
5.400	IBM CORP	USD	428.203,29	126,350	453.077,40	1,0
10.000	JOHNSON & JOHNSON INC	USD	460.752,57	62,840	417.291,53	0,9
10.000	MC DONALD'S CORP	USD	447.378,22	63,250	420.014,16	0,9
11.000	MCKESSON CORP	USD	395.960,02	62,020	453.030,92	1,0
20.000	METLIFE INC	USD	426.856,23	34,190	454.080,13	1,0
12.500	PEPSICO INC	USD	468.123,76	62,220	516.468,00	1,2
5.000	QUALCOMM INC	USD	153.760,37	45,000	149.412,15	0,3
13.000	RAYTHEON CO	USD	343.509,50	51,530	444.843,13	1,0
3.000	STRAYER EDUCATION INC	USD	375.391,99	197,500	393.452,00	0,9
9.000	UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	424.011,26	67,240	401.858,92	0,9
7.300	WAL-MART STORES INC	USD	265.168,56	54,550	264.436,26	0,6
5.000	WELLS FARGO & CO	USD	65.316,55	28,040	93.100,37	0,2
	TOTAL ETATS-UNIS		14.001.223,38		14.074.803,30	31,6
FRANCE						
28.000	AXA SA	EUR	213.411,54	15,870	444.360,00	1,0
8.600	BNP PARIBAS SA	EUR	425.319,18	55,000	473.000,00	1,1
1.500	CNP ASSURANCES	EUR	86.210,40	71,290	106.935,00	0,2
9.000	TOTAL SA	EUR	462.233,27	41,210	370.890,00	0,8
	TOTAL FRANCE		1.187.174,39		1.395.185,00	3,1

Les notes font partie intégrante de ces états financiers

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acquisition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
GRÈCE						
15.000	PUBLIC POWER CORP OF GREECE REG SHS	EUR	222.505,95	13,440	201.600,00	0,5
	TOTAL GRÈCE		222.505,95		201.600,00	0,5
HONG KONG						
130.000	SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LTD	HKD	338.842,35	38,800	432.172,49	0,9
4.000	CHINA MOBILE (HONG-KONG) LTD / ADR	USD	120.910,38	46,870	124.496,84	0,3
	TOTAL HONG KONG		459.752,73		556.669,33	1,2
INDE						
1.500	STATE BANK OF INDIA / GDR	USD	82.891,91	96,800	96.420,64	0,2
	TOTAL INDE		82.891,91		96.420,64	0,2
INDONÉSIE						
1.000.000	BANK RAKYAT INDONESIA	IDR	440.929,19	7.400,000	519.628,00	1,2
630.000	PT SEMEN GRESIK PERSERO TBK	IDR	299.980,58	7.300,000	322.941,78	0,7
360.000	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK -B-	IDR	229.125,27	9.000,000	227.512,80	0,5
	TOTAL INDONÉSIE		970.035,04		1.070.082,58	2,4
IRLANDE						
20.000	ACCENTURE PLC -A-	USD	554.077,37	41,040	545.055,52	1,2
	TOTAL IRLANDE		554.077,37		545.055,52	1,2
ISRAËL						
25.000	CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES	USD	413.192,09	31,590	524.436,65	1,2
	TOTAL ISRAËL		413.192,09		524.436,65	1,2
ITALIE						
100.000	ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA SPA	EUR	517.300,77	3,985	398.500,00	0,9
	TOTAL ITALIE		517.300,77		398.500,00	0,9
JAPON						
6.000	ABC - MART INC	JPY	90.780,41	2.695,000	124.553,31	0,3
5.000	ASTELLAS PHARMA INC	JPY	141.995,64	3.190,000	122.858,70	0,3
135.000	BANK OF YOKOHAMA LTD	JPY	451.107,98	420,000	436.745,36	1,0
30.000	CHIBA BANK LTD	JPY	131.193,66	569,000	131.485,77	0,3
15.000	DAITO TRUST CONSTRUCTION CO LTD	JPY	403.041,74	4.110,000	474.873,92	1,0
100	KDDI CORP	JPY	479.169,40	467.000,000	359.717,96	0,8
16.000	LAWSON INC	JPY	594.459,73	4.280,000	527.483,64	1,1
17.500	NISSIN FOOD PRODUCTS CO LTD	JPY	448.953,82	3.170,000	427.309,50	1,0
6.500	NITORI CO LTD	JPY	268.828,10	7.240,000	362.490,94	0,8
20.000	NITTO DENKO CORP	JPY	422.127,96	2.770,000	426.731,80	1,0
10.000	POINT INC	JPY	324.428,98	4.800,000	369.731,52	0,8
4.500	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	152.038,59	3.600,000	124.784,39	0,3
	TOTAL JAPON		3.908.126,01		3.888.766,81	8,7
MALAISIE						
200.000	CIMB GROUP HOLDINGS BHD	MYR	424.380,86	12,640	495.783,78	1,1
200.000	PUBLIC BANK BHD	MYR	398.981,17	10,880	426.750,59	1,0
	TOTAL MALAISIE		823.362,03		922.534,37	2,1
MEXIQUE						
160.000	GRUPO MEXICO SAB -B-	MXN	208.018,47	30,410	250.612,46	0,6
	TOTAL MEXIQUE		208.018,47		250.612,46	0,6
NORVÈGE						
30.000	STATOIL ASA	NOK	440.294,46	139,000	491.472,91	1,1
22.500	VIMPEL COMMUNICATIONS / ADR	USD	182.639,74	19,090	285.227,79	0,6
	TOTAL NORVÈGE		622.934,20		776.700,70	1,7

Les notes font partie intégrante de ces états financiers

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acquisition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
PAYS-BAS						
50.000	REED ELSEVIER NV	EUR	426.713,03	7,751	387.550,00	0,9
	TOTAL PAYS-BAS		426.713,03		387.550,00	0,9
RÉPUBLIQUE TCHÈQUE (TCHEQUIE)						
4.000	CEZ A.S	CZK	170.083,48	870,100	133.332,07	0,3
	TOTAL RÉPUBLIQUE TCHÈQUE (TCHEQUIE)		170.083,48		133.332,07	0,3
ROYAUME-UNI						
22.000	DAT ROYAL DUTCH SHELL 09-30.11.09	EUR	35,00	0,000	0,00	0,0
22.000	ROYAL DUTCH SHELL PLC -A-	EUR	566.917,43	19,790	435.380,00	1,0
33.000	ANTOFAGASTA PLC	GBP	309.038,54	9,005	326.903,19	0,7
75.000	AVIVA PLC	GBP	345.586,96	3,704	305.600,28	0,7
140.000	BALFOUR BEATTY PLC	GBP	490.983,75	2,555	393.496,11	0,9
120.000	CARILLION PLC	GBP	349.609,41	2,814	371.472,65	0,8
27.000	IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	GBP	526.851,03	17,680	525.130,85	1,2
250.000	OLD MUTUAL PLC	GBP	119.319,08	1,135	312.145,71	0,7
16.000	VEDANTA RESOURCES PLC	GBP	330.767,17	23,040	405.530,91	0,9
230.000	VODAFONE GROUP PLC	GBP	312.703,32	1,371	346.886,02	0,8
	TOTAL ROYAUME-UNI		3.351.811,69		3.422.545,72	7,7
RUSSIE						
25.000	GAZPROM OAO - ADR REPR.4 SHS	USD	469.120,23	22,720	377.182,67	0,9
30.000	MINING AND METALLURGICAL COMPANY NORILSK NICKEL JSC / ADR	USD	226.697,08	13,750	273.922,28	0,6
	TOTAL RUSSIE		695.817,31		651.104,95	1,5
SUÈDE						
50.000	BOLIDEN AB	SEK	278.419,02	87,700	420.293,44	0,9
	TOTAL SUÈDE		278.419,02		420.293,44	0,9
SUISSE						
12.500	CREDIT SUISSE GROUP - ACT NOM	CHF	435.875,01	52,000	431.246,40	1,0
12.000	NOVARTIS AG - ACT NOM	CHF	415.100,13	55,750	443.852,06	1,0
1.000	ROCHE HOLDING AG	CHF	119.385,40	167,800	111.327,92	0,2
3.500	ROCHE HOLDING AG -BJ-	CHF	445.378,55	164,300	381.520,37	0,9
	TOTAL SUISSE		1.415.739,09		1.367.946,75	3,1
TAÏWAN						
60.000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD ADR	USD	442.187,15	10,390	413.971,26	0,9
	TOTAL TAÏWAN		442.187,15		413.971,26	0,9
	TOTAL ACTIONS ET WARRANTS		41.475.766,69		42.543.894,86	95,5
ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF OUVERTS						
MONDE						
45.000	PROSHARES TRUST ULTRA FINANCIALS INDEX FUND	USD	71.847,28	5,650	168.835,73	0,4
10.500	PROSHARES TRUST ULTRASHORT MSCI EAFE	USD	555.996,10	39,570	275.904,48	0,6
31.000	PROSHARES TRUST ULTRASHORT MSCI EMERGING MARKETS	USD	548.545,40	11,760	242.087,53	0,5
9.500	PROSHARES TRUST ULTRASHORT S&P500	USD	444.355,72	36,550	230.576,15	0,5
	TOTAL MONDE		1.620.744,50		917.403,89	2,0

Quantité	Dénomination	Devise	Valeur d'acqui- sition	Cours par titre	Valeur d'évaluation (voir notes)	% des actifs nets
	UNION ECONOMIQUE MONÉTAIRE					
1.750	DB X-TRACKERS SICAV DJ STOXX 600 BANKS -1C-	EUR	36.055,88	40,010	70.017,50	0,2
	TOTAL UNION ECONOMIQUE MONETAIRE		36.055,88		70.017,50	0,2
	TOTAL ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF OUVERTS		1.656.800,38		987.421,39	2,2
	TOTAL VALEURS MOBILIERES ADMISES A LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS OU TRAITEES SUR UN AUTRE MARCHE REGLEMENTE		43.132.567,07		43.531.316,25	97,7
	TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES		43.132.567,07		43.531.316,25	97,7
	Liquidités/(découvert bancaire)				1.067.129,04	2,4
	Autres actifs/(passifs) nets				(20.049,12)	(0,1)
	TOTAL DES ACTIFS NETS				44.578.396,17	100,0

**REPARTITION GEOGRAPHIQUE
DU PORTEFEUILLE-TITRES**
30 novembre 2009
(en %)

PAYS	% des actifs nets
Etats-Unis	31,6
Japon	8,7
Royaume-Uni	7,7
Chine	6,1
Corée du Sud	5,0
Suisse	3,1
France	3,1
Canada	3,0
Indonésie	2,4
Malaisie	2,1
Afrique du Sud	2,1
Monde	2,0
Brésil	1,9
Espagne	1,9
Norvège	1,7
Russie	1,5
Bermudes	1,4
Allemagne	1,3
Belgique	1,3
Irlande	1,2
Hong Kong	1,2
Israël	1,2
Italie	0,9
Suède	0,9
Pays-Bas	0,9
Taïwan	0,9
Australie	0,8
Mexique	0,6
Grèce	0,5
République tchèque (Tchequie)	0,3
Inde	0,2
Union Economique Monétaire	0,2
TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES	97,7
Autres actifs/(passifs) nets	2,3
TOTAL DES ACTIFS NETS	100,0

**REPARTITION ECONOMIQUE
DU PORTEFEUILLE-TITRES**
30 novembre 2009
(en %)

SECTEURS ECONOMIQUES	% des actifs nets
Banques et autres institutions de crédit	13,7
Pétrole	10,1
Transmission d'informations	8,0
Industries pharmaceutique et cosmétique	7,4
Assurances	6,9
Construction et matériaux de construction	5,3
Commerce de détail	5,0
Services divers	4,0
Industrie minière	3,9
Alimentation et boissons non alcoolisées	3,7
Industries textile et du vêtement	3,3
Energie et eaux	3,2
Industries aéronautique et astronomique	2,9
Tabac et alcool	2,6
Organismes de placement collectif	2,2
Métaux non ferreux	1,9
Electrotechnique et électronique	1,8
Articles de bureau et ordinateurs	1,7
Electronique et semi-conducteurs	1,5
Construction de machines et d'appareils	1,5
Holdings et sociétés financières	1,4
Services internet & software	1,2
Chimie	1,0
Biotechnologie	1,0
Industrie graphique et maisons d'édition	0,9
Gastronomie, hôtels et loisirs	0,9
Biens de consommation divers	0,7
TOTAL DU PORTEFEUILLE-TITRES	97,7
Autres actifs/(passifs) nets	2,3
TOTAL DES ACTIFS NETS	100,0

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

30 novembre 2009

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 de 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 30 novembre 2009, la SICAV comprend le compartiment suivant :

- VECTOR FUND- NAVIGATOR.

Suite au dernier 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 dernier calcul de VNI de l'exercice 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 30 novembre 2009.

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 30 NOVEMBRE 2009

1 AUD	=	0.609535	EUR
1 BRL	=	0.3811584	EUR
1 CAD	=	0.629435	EUR
1 CHF	=	0.663456	EUR
1 CZK	=	0.0383094	EUR
1 GBP	=	1.100073	EUR
1 HKD	=	0.0856805	EUR
1 IDR	=	0.0000702	EUR
1 JPY	=	0.0077027	EUR
1 KRW	=	0.0005711	EUR
1 MXN	=	0.051507	EUR
1 MYR	=	0.196117	EUR
1 NOK	=	0.1178592	EUR
1 SEK	=	0.095848	EUR
1 USD	=	0.664054	EUR
1 ZAR	=	0.08998	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 1.5% 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 1.79% 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 LA PERIODE DU 1 JUIN 2009 AU 30 NOVEMBRE 2009

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.

CONTRATS DE CHANGE A TERME

Au 30 novembre 2009, le(s) contrat(s) de change à terme suivant(s) est (sont) en cours :

VECTOR FUND - VECTOR FUND - NAVIGATOR

	Vente		Achat	Echéance
JPY	75.000.000,00	EUR	562.176,75	18.12.09
USD	4.500.000,00	EUR	3.210.616,44	18.12.09
EUR	1.011.190,51	USD	1.500.000,00	18.12.09

Le résultat net non réalisé sur l'(les) opération(s) de change à terme au 30 novembre 2009 pour le compartiment VECTOR FUND - NAVIGATOR est de EUR 191.456,88 et figure dans l'état des actifs nets du compartiment.