

# AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund (CHF) A, B, C AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund (EUR) A, B AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund (USD) A, B

## Rapport annuel au 31 décembre 2010

---

Fonds de fonds de droit suisse à risque particulier, à compartiments multiples investissant dans des fonds sous-jacents alternatifs qui recourent à des techniques de placement dont les risques ne peuvent pas être comparés à ceux de fonds en valeurs mobilières traditionnels. Les fonds sous-jacents sont de toutes catégories, ouverts ou fermés, négociés ou non en bourse ou sur un autre marché réglementé, ouvert au public, et de quelque forme juridique que ce soit. Les investisseurs doivent être conscients des risques accrus encourus au travers de ces fonds, notamment quant à une perte possible, partielle ou totale, de leurs avoirs. Pour atténuer ces risques de perte, la direction du fonds effectue une sélection et un suivi stricts et rigoureux des fonds sous-jacents et de leurs gestionnaires en diversifiant les stratégies de placement. Outre les risques de marché et de change, les investisseurs sont rendus attentifs aux risques liés à la gestion, à la négociabilité des parts, à la liquidité des investissements, à l'impact des remboursements, aux prix des parts, aux prestataires de services, à l'absence de transparence et aux risques juridiques. Ces risques sont exposés en détail dans le prospectus.

### Table des matières

• Direction et organisation .....	2
• Comité de surveillance .....	2
• Information aux investisseurs .....	3
• Distribution du revenu net 2010 .....	3
• Politique d'investissement .....	3
• Aperçu .....	5
• Compte de fortune .....	6
• Compte de résultats .....	9
• Inventaire de la fortune .....	11
• Liste des transactions .....	15
• Commissions .....	18
• Office de dépôt .....	18
• Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire .....	18
• Rapport de performance .....	19
• Rapport de l'organe de révision .....	21



Pl. St-François  
Case postale 300  
CH-1001 Lausanne

[www.bcv.ch](http://www.bcv.ch)



Rue du Maupas 2  
Case postale 6249  
CH-1002 Lausanne

[www.gerifonds.com](http://www.gerifonds.com)

## Direction et organisation

---

### Conseil d'administration

Stefan BICHSEL

Président

Directeur général, BCV

Christian PELLA

Vice-président

Premier conseiller juridique, BCV

Jean-Daniel JAYET

Membre

Directeur, BCV

Christian BEYELER

Membre

Directeur, GERIFONDS SA

Christian CARRON

Membre

Directeur adjoint, GERIFONDS SA

### Société d'audit

PricewaterhouseCoopers SA

Case postale 1172, 1001 Lausanne

### Société de direction

GERIFONDS SA

Rue Maupas 2, case postale 6249, 1002 Lausanne

Christian BEYELER, directeur

Christian CARRON, directeur adjoint

Nicolas BIFFIGER, sous-directeur

Bertrand GILLABERT, sous-directeur

### Comité de surveillance

Christian Carron, président, GERIFONDS SA

Christian Beyeler, membre, GERIFONDS SA

Nicolas Biffiger, membre, GERIFONDS SA

### Distributeurs

- Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
- Banque Cantonale de Genève, Genève
- Toutes les autres banques cantonales
- Banque Coop SA, Bâle
- Banque Franck, Galland & Cie SA, Genève
- Banque Heritage, Genève
- Banque Leumi (Suisse) SA, Zurich
- Banque Pasche SA, Genève
- Banque Piguet & Cie SA, Yverdon-les-Bains
- Banque Privée Espirito Santo SA, Lausanne
- Banque Sal. Oppenheim jr. & Cie (Suisse) SA, Zurich
- AAM Privatbank SA, Berne
- Adler & Co Privatbank SA, Zurich
- Clariden Leu, Zurich
- Cornèr Banque, Lugano
- Crédit Agricole (Suisse) SA, Genève
- Dynagest SA, Genève
- Hyposwiss Private Bank Genève SA, Genève
- Hyposwiss Privatbank SA, Zurich
- Hypothekbank Lenzburg, Lenzburg
- IFP Fund Management SA, Pully
- InCore Bank SA, Zurich
- Lienhardt & Partner Privatbank Zurich SA, Zurich
- Lloyds TSB Bank Plc, Genève
- PKB Privatbank SA, Lugano
- Privatbank Von Graffenried SA, Berne
- Swisssanto Asset Management SA, Berne

### Domiciles de souscription et de paiement

BCV, Lausanne

Banque Piguet & Cie SA, Yverdon-les-Bains

### Gestion du fonds

GERIFONDS SA a délégué la gestion des compartiments de l'AMC ALTERNATIVE FUND à la Banque Cantonale Vaudoise, Département Asset Management, Lausanne

### Banque dépositaire

BCV, Lausanne

### Conseiller en placement

Gottex Fund Management, Lausanne

## Information aux investisseurs

Des modifications du contrat de fonds ont été publiées le 29 mars 2010 dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC) et sur la plateforme électronique [www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch). Ces modifications concernaient la dénomination du compartiment, le rachat des parts, les classes de parts, les dérivés, les limites de placement, les rémunérations et l'utilisation du résultat. Elles ont été approuvées le 7 juin 2010 par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, avec entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2010. Le dispositif de la décision FINMA a été publié dans la FOSC du 28 juin 2010 ainsi que sur [www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch).

## Distribution du revenu net 2010

Date ex : 28 février 2011

Date de paiement : 03 mars 2011

	Code ISIN	Distribution des revenus aux porteurs de parts domiciliés							Fiscalité européenne	
		N° de valeur	Coupon n°	Monnaie	en Suisse			à l'étranger	TID-CH	TID-UE
Montant brut	-35% impôt anticipé				Montant net	Montant brut/net				
<b>AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund</b>										
– (CHF) A	CH0016227958	1 622 795	2	CHF	13.40	4.690	8.7100	13.40*	0.0000	0.0000
– (CHF) B	CH0035651501	3 565 150	2	CHF	12.50	4.375	8.1250	12.50*	0.0000	1.4938
– (CHF) C	CH0035651543	3 565 154	2	CHF	12.60	4.410	8.1900	12.60*	0.0000	0.0000
– (EUR) A	CH0035651667	3 565 166	2	EUR	13.20	4.620	8.5800	13.20*	0.0000	7.4487
– (EUR) B	CH0035651717	3 565 171	2	EUR	13.40	4.690	8.7100	13.40*	0.0000	0.0000
– (USD) A	CH0035651907	3 565 190	2	USD	13.60	4.760	8.8400	13.60*	0.0000	0.4890
– (USD) B	CH0035651980	3 565 198	2	USD	13.80	4.830	8.9700	13.80*	0.0000	0.0000

\* Les classes des compartiments de fonds marquées d'un astérisque bénéficient de la procédure de déclaration bancaire (affidavit).

## Politique d'investissement

(du 01.01.2010 au 31.12.2010)

### Rétrospective

Les actifs de l'industrie des hedge funds ont poursuivi leur progression. La taille des encours a progressé de plus de USD 50 milliards net et de USD 200 milliards brut (effet de la performance). Le total des actifs gérés passe de USD 1.600 milliard (niveau de janvier 2008) à USD 1.800 milliard. Comme pour 2009, la progression des encours s'est faite au profit des institutions dont la taille est la plus importante. Les principaux investisseurs au cours de l'année sont les investisseurs institutionnels

(caisses de pension, assureurs, fondations) et les investisseurs privés de taille importante (Family Office). Une prime est toujours octroyée aux hedge funds offrant les meilleures garanties de maîtrise des risques opérationnels.

Au 31 décembre 2010, les actifs sous gestion du AMC ALTERNATIVE FUND se sont élevés à CHF 370'767'339, répartis à raison de CHF 181'998'911 pour le compartiment Defensive et CHF 188'768'427 pour le compartiment Directional.

En 2010, l'industrie des hedge funds a produit des performances positives, l'indice HedgeGate de la multi gestion alternative en Suisse est en hausse de 1.87%. Le HFRI Fund of Funds Composite Index est en hausse de 5.46%, le SPI affiche 7.08%, le DJ Eurostoxx 50 8.53% et le MSCI World 22.93%. Au sein des indices par stratégies, les performances les plus importantes sont réalisées par les stratégies Relative Value, Fixed Income-Asset Backed (+ 14.32%), Relative Value, Multi Strategy Index (+ 13.93%) et Relative Value, Fixed Income-Convertible Arbitrage (+ 11.84%). A l'opposé, la stratégie Equity Hedge Short Bias est en baisse de 21.30%, alors que les stratégies Equity Market Neutral, +3.12%, et Merger Arbitrage, 4.64%, ont une performance moindre toujours selon les indices HFR.

Pour le second semestre, BCV Defensive (CHF) A a réalisé une performance de -0.45% en retrait au regard de la performance de son univers HFRI FoF Conservative (+4.82%) et de la performance du SBI (+0.17%). Pour l'année, la performance du BCV Defensive (CHF) A est de -2.97%.

Les quatre stratégies ayant le plus fortement contribué sont le Long-Short Credit, le Global Macro, le Convertible Arbitrage et le Distressed Securities. Sur le semestre, l'Asset-Based Lending et le Quantitative Market Neutral Equity ont contribué négativement. Toujours au sein des mouvements importants dans le portefeuille, l'allocation ABL continue d'être réduite pour tenir compte de l'environnement de ces gérants. Sur l'ensemble de l'année 2010, les meilleures contributions sont les stratégies: Long-Short Credit, Convertible Arbitrage, Distressed Securities et Fundamental Market Neutral Equity. Trois stratégies aux contributions négatives sont: Asset based Lending, Quantitative Market Neutral Equity et Option Arbitrage.

### Evolution du prix de la part

BCV Defensive Fund (CHF): pour l'année 2010, les performances sont de, respectivement, -2.97%, -2.34%, et -2.04%.

### Perspectives

Alors que le Hang Seng et le Shanghai Stock Exchange Composite Index ont eu des performances de respectivement 8.15% et -14.31% en 2010, les regards des investisseurs restent braqués vers la Chine.

La route semble longue et sinueuse pour cette nouvelle année et la ferveur positive qui a porté les marchés et l'économie ces cinq derniers mois ne peut masquer de plus profonds problèmes structurels. La reprise des marchés financiers a été inspirée par les stimuli monétaires successifs et historiques qui ont eu lieu en Occident. Les problèmes économiques de fonds, dettes, emplois, consommation, marchés immobiliers restent à régler alors que seul le traitement d'urgence a été administré. Au moins trois thèmes devraient être privilégiés dans les différentes stratégies: un premier autour du resserrement des politiques monétaires restant accommodantes pour ne pas rompre l'élan de la reprise (avec des germes inflationnistes), un deuxième sur les effets de la dette publique des pays occidentaux versus la dette des pays émergents et un troisième basé sur les potentiels supérieurs de performance des entreprises et un transfert des flux de l'obligataire public vers les sociétés (de la dette aux actions).

Pour l'allocation BCV Defensive, la stratégie dont le renforcement est poursuivi est le Global Macro. Des investissements seront consentis dans les stratégies Distressed Securities et Event-Driven. L'allocation ABL fait l'objet d'une constante diminution. Le Fixed Income Arbitrage porte des perspectives intéressantes après deux années très difficiles pour ce type de portefeuille. L'allocation présente toujours une sous-pondération des stratégies Relative Value pour une surpondération des stratégies Market Neutral et Macro. Par ailleurs, et eu égard à la tendance baissière de la volatilité, les stratégies Option Arbitrage et Convertible Arbitrage seront réduites ou feront l'objet de prises de bénéfices.

BCV Asset Management

Aperçu	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		31.12.10	31.12.09	31.12.08	31.12.07
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	consolidée	181'998'911.84	198'455'808.29	214'424'547.87	257'086'444.61
Portfolio Turnover Rate (PTR)		93.86%	136.69%	34.28%	148.66%
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	39'100'892.73	43'159'951.56	53'829'043.74	246'571'198.82
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	46'451.253	47'974.487	62'106.152	225'404.657
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	841.76	899.64	866.73	1'093.90
Distribution par part	classe (CHF) A	13.40	32.20	0.00	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) A	*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) B	32'364'399.26	46'613'050.94	56'158'665.46	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) B	41'243.773	55'946.124	70'418.840	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) B	784.71	833.18	797.49	
Distribution par part	classe (CHF) B	12.50	29.80	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) B	*	*	*	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) C	104'341'409.52	99'977'522.12	93'888'180.52	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) C	131'678.031	119'189.025	117'290.507	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) C	792.40	838.81	800.48	
Distribution par part	classe (CHF) C	12.60	30.00	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) C	*	*	*	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	142'641.56	269'162.99	262'327.39	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	179.446	317.544	324.324	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	794.90	847.64	808.84	
Distribution par part	classe (EUR) A	13.20	30.80	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) A	*	*	*	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) B	4'122'505.01	4'870'785.35	6'042'436.01	6'352'663.22
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) B	5'097.686	5'685.455	7'439.433	6'367.085
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) B	808.70	856.71	812.22	997.73
Distribution par part	classe (EUR) B	13.40	31.10	0.00	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) B	*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) A	128'034.28	151'942.97	250'843.37	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) A	159.851	178.992	310.016	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) A	800.96	848.88	809.13	
Distribution par part	classe (USD) A	13.60	29.40	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) A	*	*	*	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) B	816'765.52	860'009.57	855'621.54	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) B	1'000.000	1'000.000	1'050.634	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) B	816.77	860.01	814.39	
Distribution par part	classe (USD) B	13.80	29.80	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) B	*	*	*	

Le PTR a été calculé conformément à la « Directive pour le calcul et la publication du TER et du PTR de placements collectifs de capitaux » publiée par la Swiss Funds Association SFA le 16 mai 2008.

\* La direction du fonds renonce au calcul et à la publication du TER, à défaut d'obtenir ceux des fonds sous-jacents.

Les chiffres et indications mentionnés dans ce rapport font référence à des événements passés et n'offrent aucune garantie quant aux résultats futurs.

**Compte de fortune****(Valeurs vénales)**

		<b>31.12.10</b>		<b>31.12.09</b>
Avoirs en banque				
à vue	CHF	9'698'615.64	CHF	707'408.62
Valeurs mobilières				
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	CHF	171'020'509.23	CHF	195'921'195.34
Autres droits et papiers-valeurs	CHF	1'873'600.00	CHF	16'656'000.00
Instruments financiers dérivés	CHF	-113'928.17	CHF	-48'742.94
Autres actifs	CHF	1'069.14	CHF	10'465.25
<b>Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable</b>	CHF	<b>182'479'865.84</b>	CHF	<b>213'246'326.27</b>
Engagements envers les banques à court terme	CHF	0.00	CHF	-14'030'115.57
Autres engagements	CHF	-480'954.00	CHF	-760'402.41
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	CHF	<b>181'998'911.84</b>	CHF	<b>198'455'808.29</b>

<b>Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) A</b>	<b>Période comptable</b>	<b>01.01.10</b>		<b>01.01.09</b>
		<b>31.12.10</b>		<b>31.12.09</b>
Position au début de la période comptable		47'974.487		62'106.152
Parts émises		7'268.497		3'112.495
Parts rachetées		-8'791.731		-17'244.160
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>46'451.253</b>		<b>47'974.487</b>

<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable</b>	CHF	841.76	CHF	899.64
--	-----	--------	-----	--------

<b>Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) B</b>	<b>Période comptable</b>	<b>01.01.10</b>		<b>01.01.09</b>
		<b>31.12.10</b>		<b>31.12.09</b>
Position au début de la période comptable		55'946.124		70'418.840
Parts émises		5'851.725		11'424.252
Parts rachetées		-20'554.076		-25'896.968
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>41'243.773</b>		<b>55'946.124</b>

<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable</b>	CHF	784.71	CHF	833.18
--	-----	--------	-----	--------

<b>Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) C</b>	<b>Période comptable</b>	<b>01.01.10</b>		<b>01.01.09</b>
		<b>31.12.10</b>		<b>31.12.09</b>
Position au début de la période comptable		119'189.025		117'290.507
Parts émises		13'507.460		45'764.608
Parts rachetées		-1'018.454		-43'866.090
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>131'678.031</b>		<b>119'189.025</b>

<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable</b>	CHF	792.40	CHF	838.81
--	-----	--------	-----	--------

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) A	Période comptable	01.01.10	01.01.09
		31.12.10	31.12.09
Position au début de la période comptable		317.544	324.324
Parts émises		0.000	36.839
Parts rachetées		-138.098	-43.619
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>179.446</b>	<b>317.544</b>

<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable</b>	EUR	794.90	EUR	847.64
--	-----	--------	-----	--------

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) B	Période comptable	01.01.10	01.01.09
		31.12.10	31.12.09
Position au début de la période comptable		5'685.455	7'439.433
Parts émises		992.107	365.161
Parts rachetées		-1'579.876	-2'119.139
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>5'097.686</b>	<b>5'685.455</b>

<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable</b>	EUR	808.70	EUR	856.71
--	-----	--------	-----	--------

Evolution du nombre de parts de la classe (USD) A	Période comptable	01.01.10	01.01.09
		31.12.10	31.12.09
Position au début de la période comptable		178.992	310.016
Parts émises		0.000	19.141
Parts rachetées		-19.141	-150.165
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>159.851</b>	<b>178.992</b>

<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable</b>	USD	800.96	USD	848.88
--	-----	--------	-----	--------

Evolution du nombre de parts de la classe (USD) B	Période comptable	01.01.10	01.01.09
		31.12.10	31.12.09
Position au début de la période comptable		1'000.000	1'050.634
Parts émises		0.000	0.000
Parts rachetées		0.000	-50.634
<b>Position à la fin de la période comptable</b>		<b>1'000.000</b>	<b>1'000.000</b>

<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable</b>	USD	816.77	USD	860.01
--	-----	--------	-----	--------

<b>Variation de la fortune nette du fonds (consolidée)</b>	<b>Période comptable</b>	<b>01.01.10</b>	<b>01.01.09</b>
		<b>31.12.10</b>	<b>31.12.09</b>
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	198'455'808.29	CHF 214'424'547.87
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	CHF	-7'081'808.90	CHF 0.00
Solde des mouvements de parts			
Afflux de capital générés par des émissions de parts	CHF	22'938'738.26	CHF 51'227'314.30
Sorties de capital provenant de rachats de parts	CHF	-26'813'014.10	CHF -76'107'648.54
Résultat total	CHF	-5'500'811.71	CHF 8'911'594.66
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	CHF	<b>181'998'911.84</b>	CHF <b>198'455'808.29</b>

**Variation de la fortune nette des classes (CHF)**

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	189'750'524.62	CHF 203'875'889.72
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	CHF	-6'787'643.73	CHF 0.00
Solde des mouvements de parts			
Afflux de capital générés par des émissions de parts	CHF	21'814'820.73	CHF 50'683'874.26
Sorties de capital provenant de rachats de parts	CHF	-24'827'018.68	CHF -73'217'856.89
Résultat total	CHF	-4'143'981.43	CHF 8'408'617.53
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	CHF	<b>175'806'701.51</b>	CHF <b>189'750'524.62</b>

**Variation de la fortune nette des classes (EUR)**

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	EUR	5'139'948.34	EUR 6'304'763.40
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	EUR	-186'598.01	EUR 0.00
Solde des mouvements de parts			
Afflux de capital générés par des émissions de parts	EUR	814'060.86	EUR 348'306.32
Sorties de capital provenant de rachats de parts	EUR	-1'426'677.62	EUR -1'794'690.10
Résultat total	EUR	-75'587.00	EUR 281'568.72
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	EUR	<b>4'265'146.57</b>	EUR <b>5'139'948.34</b>

**Variation de la fortune nette des classes (USD)**

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	USD	1'011'952.54	USD 1'106'464.91
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	USD	-35'062.36	USD 0.00
Solde des mouvements de parts			
Afflux de capital générés par des émissions de parts	USD	0.00	USD 16'221.48
Sorties de capital provenant de rachats de parts	USD	-15'621.00	USD -166'164.92
Résultat total	USD	-16'469.38	USD 55'431.07
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	USD	<b>944'799.80</b>	USD <b>1'011'952.54</b>

Compte de résultats	Période comptable	01.01.10		01.01.09	
		31.12.10		31.12.09	
<b>Revenus</b>					
Revenus des avoirs en banque à vue	CHF	3'278.64	CHF	32'021.97	
Revenus des valeurs mobilières Parts d'autres placements collectifs alternatifs 4)	CHF	2'901'898.54	CHF	7'125'291.51	
Participation des souscripteurs aux revenus nets cours	CHF	-118'683.70	CHF	-406'251.28	
<b>Total des revenus</b>	CHF	2'786'493.48	CHF	6'751'062.20	
<b>Charges</b>					
Intérêts passifs	CHF	-9'224.63	CHF	-13'821.36	
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion 4)	CHF	-2'789'733.46	CHF	-3'048'058.21	
Transfert partiel de charges sur les gains et pertes de capital réalisés 4)	CHF	259'054.60	CHF	303'042.77	
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets cours	CHF	187'434.88	CHF	563'781.07	
<b>Total des charges</b>	CHF	-2'352'468.61	CHF	-2'195'055.73	
<b>Résultat net avant ajustement</b>	CHF	434'024.87	CHF	4'556'006.47	
Ajustements fiscaux 4)	CHF	2'467'873.67	CHF	2'569'285.04	
<b>Résultat net</b>	CHF	2'901'898.54	CHF	7'125'291.51	
Gains et pertes de capital réalisés	CHF	8'167'651.29	CHF	-13'936'632.52	
Commission forfaitaire de gestion 4)	CHF	-259'054.60	CHF	-303'042.77	
<b>Résultat réalisé</b>	CHF	10'810'495.23	CHF	-7'114'383.78	
Gains et pertes de capital non réalisés	CHF	-16'311'306.94	CHF	16'025'978.44	
<b>Résultat total</b>	CHF	-5'500'811.71	CHF	8'911'594.66	
<b>Utilisation du résultat de la classe (CHF) A</b>					
Résultat net	CHF	620'363.50	CHF	1'548'680.72	
Report de l'année précédente	CHF	3'902.24	CHF	0.00	
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	CHF	624'265.74	CHF	1'548'680.72	
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	622'446.79	CHF	1'544'778.48	
Report à compte nouveau	CHF	1'818.95	CHF	3'902.24	
<b>Total</b>	CHF	624'265.74	CHF	1'548'680.72	
<b>Utilisation du résultat de la classe (CHF) B</b>					
Résultat net	CHF	513'206.60	CHF	1'671'684.69	
Report de l'année précédente	CHF	4'487.19	CHF	0.00	
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	CHF	517'693.79	CHF	1'671'681.69	
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	515'547.16	CHF	1'667'194.50	
Report à compte nouveau	CHF	2'146.63	CHF	4'487.19	
<b>Total</b>	CHF	517'693.79	CHF	1'671'681.69	

Utilisation du résultat de la classe (CHF) C	Période comptable	01.01.10		01.01.09	
			31.12.10		31.12.09
Résultat net	CHF	1'654'142.53	CHF	3'584'594.01	
Report de l'année précédente	CHF	8'923.26	CHF	0.00	
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	CHF	1'663'065.79	CHF	3'584'594.01	
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	1'659'143.19	CHF	3'575'670.75	
Report à compte nouveau	CHF	3'922.60	CHF	8'923.26	
<b>Total</b>	CHF	1'663'065.79	CHF	3'584'594.01	

**Utilisation du résultat de la classe (EUR) A**

Résultat net	EUR	2'364.23	EUR	9'792.97
Report de l'année précédente	EUR	12.61	EUR	0.00
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	EUR	2'376.84	EUR	9'792.97
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	2'368.69	EUR	9'780.36
Report à compte nouveau	EUR	8.15	EUR	12.61
<b>Total</b>	EUR	2'376.84	EUR	9'792.97

**Utilisation du résultat de la classe (EUR) B**

Résultat net	EUR	68'291.92	EUR	177'118.26
Report de l'année précédente	EUR	300.61	EUR	0.00
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	EUR	68'592.53	EUR	177'118.26
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	68'308.99	EUR	176'817.65
Report à compte nouveau	EUR	283.54	EUR	300.61
<b>Total</b>	EUR	68'592.53	EUR	177'118.26

**Utilisation du résultat de la classe (USD) A**

Résultat net	USD	2'164.12	USD	5'280.20
Report de l'année précédente	USD	17.84	USD	0.00
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	USD	2'181.96	USD	5'280.20
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	2'173.97	USD	5'262.36
Report à compte nouveau	USD	7.99	USD	17.84
<b>Total</b>	USD	2'181.96	USD	5'280.20

**Utilisation du résultat de la classe (USD) B**

Résultat net	USD	13'798.03	USD	29'870.19
Report de l'année précédente	USD	70.19	USD	0.00
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	USD	13'868.22	USD	29'870.19
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	13'800.00	USD	29'800.00
Report à compte nouveau	USD	68.22	USD	70.19
<b>Total</b>	USD	13'868.22	USD	29'870.19

## Inventaire de la fortune du fonds à la fin de la période comptable

No de valeur	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
<b>Valeurs mobilières non cotées en bourse</b>						
<b>Parts d'autres placements collectifs alternatifs</b>					<b>171'020'509.23</b>	<b>93.72</b>
<b>Asset-Based Lending</b>					<b>5'871'385.46</b>	<b>3.23</b>
2665323	Whitecap (Offshore) Fund I – A Initial Series Jan 2007	741.29490	USD	562.06025	390'319.97	0.21
2672679	Quantek Opportunity Fund -A- Series 1	1'164.38800	USD	766.17361	835'741.16	0.46
3868878	Brevet Capital Special Opportunities Class I Series A 03/08	1'798.87660	USD	1'253.48219	2'112'352.67	1.17
3992085	Brevet Capital Special Opportunities Class I Series A 04/08	387.82890	USD	1'240.48526	450'690.76	0.25
4023197	New Stream Secured Capital -O-	2'838.96480	USD	355.63378	945'823.05	0.52
4216997	Global Secured Capital Fund (Cayman) Class A Series 4	1'900.00000	USD	41.68330	74'192.94	0.04
4282194	Global Secured Capital Fund (Cayman) Class A Series 5	1'330.00000	USD	41.26710	51'416.49	0.03
4327394	Whitecap (Offshore) Fund I Side Pocket	215.16760	USD	631.14000	127'218.26	0.07
4504510	Quantek Opportunity Fund -A- Series 8 2008	154.99800	USD	752.43084	109'254.56	0.06
4554067	Brevet Capital Special Opportunities -I- Series B 2008-07	769.08270	USD	1'074.81010	774'375.60	0.42
10482757	Palm Beach Multi-Strategy Offshore -A- Series 1 2009	2'583.81000	USD	0.00000	0.00	0.00
<b>AR/PO Financing</b>					<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
2627387	Palm Beach Offshore -A- Series 09/04	6'314.47650	USD	0.00000	0.00	0.00
3659248	Lancelot Investors Fund PS-1	4'233.21260	USD	0.00000	0.00	0.00
<b>Consumer Finance</b>					<b>1'696'072.55</b>	<b>0.93</b>
2789326	Cheyne Speciality Finance Fund -A- (USD)	28'685.39080	USD	62.94548	1'691'500.78	0.93
4015939	Cheyne Special Situation drt vte	4'880.20000	USD	1.00000	4'571.77	0.00
<b>Distressed Securities</b>					<b>13'329'069.71</b>	<b>7.29</b>
10967945	Beach Point Total Return Offshore -V- Series 01Nov2007	5'185.09450	USD	1'140.14522	5'538'137.43	3.03
11331886	Davidson Kempner -D- Tranche 4 Series 04/10	60'000.00000	USD	103.96170	5'843'479.23	3.20
12002733	Davidson Kempner -C- Tranche 4 Series 10/10	10'000.00000	USD	101.89195	954'523.79	0.52
12006775	Beach Point Total Return Offshore Fund -V- Series 10/10	1'000.00000	USD	1'059.91595	992'929.26	0.54
<b>Merger Arbitrage</b>					<b>11'576'631.14</b>	<b>6.35</b>
4015975	Glazer Offshore drt vte	208'743.54000	USD	1.00000	195'550.95	0.11
10534141	Lyxor/Centaurus International Risk Arbitrage Class B (USD)	59'964.19080	USD	102.13000	5'737'096.98	3.15
12038934	Gross Offshore Arbitrage -A- Series 11/2010	4'000.00000	USD	999.03681	3'743'590.73	2.05
12245207	Gross Offshore Arbitrage -A- Series 12/2010	2'000.00000	USD	1'014.30000	1'900'392.48	1.04
<b>EVENT DRIVEN</b>					<b>32'473'158.86</b>	<b>17.80</b>
<b>Event-Driven Equity</b>					<b>16'198'772.90</b>	<b>8.88</b>
2332344	Lyxor PSAM WorldArb Fund Class B	33'419.66740	USD	118.13000	3'698'360.21	2.03
2661420	Centaurus Alpha Fund -A- Side Pocket (USD)	442.30170	USD	144.71050	59'960.54	0.03
10962765	Gross global Investors -C- Series 01/10	6'000.00000	USD	1'031.75805	5'799'305.65	3.18
11914485	Gross Global Investors -C- Series 10/10	1'000.00000	USD	1'001.82146	938'506.34	0.51
12001341	Loeb Offshore Fund -B- Series 201010	48'038.77690	USD	126.71766	5'702'640.16	3.13
<b>Fundamental MN Equity</b>					<b>19'535'753.60</b>	<b>10.71</b>
1622847	GLG European Opportunity Fund -G-	22'229.63200	USD	184.99830	3'852'537.66	2.10
10300556	Lyxor/GLG European Opportunity Fund -B- USD	38'057.37100	USD	105.34000	3'755'596.97	2.06
10720870	Atlas Global -D- Series 2006-3	3'648.19800	USD	1'589.04425	5'430'768.29	2.98
11106391	Ivory Offshore Alpha Fund -D- Series 1 BM	5'950.46480	USD	990.87650	5'523'537.42	3.03
11896928	Atlas Global -D- Series 10/10	1'000.00000	USD	1'038.97658	973'313.26	0.54

No de valeur	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
<b>Quantitative MN Equity</b>					<b>9'824'544.97</b>	<b>5.39</b>
1744720	Stratus Fund Class B – Standard Leverage Shares (USD)	3'436.00000	USD	1'809.89195	5'825'761.29	3.19
3627354	Stratus Fund Discuss Non-US Side Class S (USD)	752.01120	USD	66.39000	46'770.70	0.03
10508119	BGI Eos (USD) -B-	3'509.15740	USD	1'202.17760	3'952'012.98	2.17
<b>HEDGED EQUITY</b>					<b>45'559'071.47</b>	<b>24.98</b>
<b>Multi Strategy</b>					<b>8'708'289.91</b>	<b>4.77</b>
3777309	Goldman Sachs Structured Inv ARTRIP -C- USD Hedged	453'902.60300	USD	9.15320	3'892'086.72	2.13
11757536	Innocap Fund SICAV – Salto Sub Fund	555'292.11890	USD	9.25841	4'816'203.19	2.64
<b>MULTI STRATEGY</b>					<b>8'708'289.91</b>	<b>4.77</b>
<b>Asset-Backed Securities</b>					<b>4'174'774.30</b>	<b>2.29</b>
11135698	Waterfall Eden Fund Class Designated B Series 1	2'062.20360	USD	581.07201	1'122'556.94	0.62
11136414	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 43	640.29690	USD	1'214.67101	728'596.27	0.40
11136632	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 15	582.00120	USD	1'214.67101	662'261.38	0.36
11136660	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 17	1'450.87050	USD	1'222.32907	1'661'359.71	0.91
<b>Convertible Arbitrage</b>					<b>12'733'826.38</b>	<b>6.97</b>
4015898	Aristeia International drt vte	54'024.20000	USD	1.00000	50'609.87	0.03
4234712	Ishin Fund Class A Series 37	2'100.00000	USD	1'081.05566	2'126'739.18	1.17
4384380	Ishin Fund Class A Series 39	2'000.00000	USD	1'051.52085	1'970'129.46	1.08
4493916	Ishin Fund Class A Series 40	1'000.00000	USD	1'069.35879	1'001'775.31	0.55
10925914	Aristeia International Class B Voting Series 11/07	4'853.03000	USD	828.44650	3'766'381.65	2.06
10927131	Aristeia International Class B Voting Series 05/08	3'174.50000	USD	831.05748	2'471'458.23	1.35
10927195	Aristeia International Class B Voting Series 12/07	1'634.84000	USD	827.00000	1'266'565.48	0.69
11116114	Whitebox Combined -A- Series 09	75.93740	USD	1'126.92276	80'167.20	0.04
<b>Credit Arbitrage</b>					<b>1'013'194.06</b>	<b>0.56</b>
10451642	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- Series 11/03	1'299.39220	USD	202.79145	246'852.07	0.14
11136680	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- series 07/08	5'900.00000	USD	138.65123	766'341.99	0.42
<b>Fixed Income Arbitrage</b>					<b>4'814'340.26</b>	<b>2.64</b>
11548532	5:15 Fund -A- Class 2 Series 07/10	5'000.00000	USD	1'027.82670	4'814'340.26	2.64
<b>Long-Short Credit</b>					<b>20'856'220.95</b>	<b>11.42</b>
463435	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B Initial	1'202.89370	USD	5'416.60991	6'103'819.64	3.34
1855296	Oak Hill Credit Alpha Fund (Offshore) Class B Series 01/2004	4'192.83500	USD	1'760.42707	6'914'689.65	3.80
2835200	Lyxor/Canyon Value Realization Fund Class B	9'541.07430	USD	108.83000	972'731.08	0.53
11106605	HFR ED Discovery Master Trust -C- TEDDISF7XR01	2'849.99500	USD	1'334.70846	3'563'505.17	1.95
11164149	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-C Initial	217.47860	USD	1'377.95038	280'735.28	0.15
11164153	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R Initial	100.98860	USD	1'414.64210	133'833.81	0.07
11381513	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R 07/08	24.85980	USD	1'414.64210	32'945.12	0.02
12213004	HFR RVA Feingold Okeefe Master Trust -C-	3'000.00000	USD	1'015.50000	2'853'961.20	1.56
<b>Mortgage Backed Securities</b>					<b>188'667.60</b>	<b>0.10</b>
1955067	Bear Stearns High-Grade Structured Credit Strat. Series 11	3'305.61610	USD	0.00000	0.00	0.00
4015983	GS Gamma Investments drt vte	201'395.82000	USD	1.00000	188'667.60	0.10
<b>Options Arbitrage</b>					<b>2'981'769.45</b>	<b>1.63</b>
2683423	Vicis Capital Fund International -A- Series 86	2'601.00000	USD	378.98160	923'432.93	0.51
10948615	BAM Opportunity Offshore Fund SPV	236.53610	USD	1'177.96618	261'022.02	0.14
12275075	Niswaa Tail Series 07 1210	2'000.00000	USD	959.28400	1'797'314.50	0.98
<b>Other Relative Value</b>					<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
2080776	Ritchie Multi-Strategy Global -B- Series 2005	799.87170	USD	0.00000	0.00	0.00
2080779	Ritchie Multi-Strategy Global -B1- Series 2005	658.31970	USD	0.00000	0.00	0.00

No de valeur	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %			
2367483	Ritchie Multi-Strategy Global -I- Series B1	286.60550	USD	0.00000	0.00	0.00			
2504962	Ritchie Multi-Strategy Global -I- Series B	346.98740	USD	0.00000	0.00	0.00			
2730018	Ritchie Multi-Strategy Global -S- Series B	1.68270	USD	0.00000	0.00	0.00			
2730359	Ritchie Multi-Strategy Global -S- Series B1 10	1.39270	USD	0.00000	0.00	0.00			
<b>RELATIVE VALUE</b>					<b>46'762'793.00</b>	<b>25.61</b>			
<b>Macro Discretionary</b>					<b>20'483'591.93</b>	<b>11.23</b>			
1301872	Graham Global Investment Fund II Discretionary-6V Portfolio	16'909.33000	USD	238.05000	3'770'869.20	2.07			
2006681	Lyxor/Armajaro Commodities Fund Class B	21'745.74590	USD	203.93000	4'154'342.61	2.28			
2603614	Comac Global Macro Fund Shares (USD)	36'097.97690	USD	158.65805	5'365'273.39	2.94			
4015833	Comac Global Macro Fund Ltd. Shares (USD) Equalization	66'257.04000	USD	1.00000	62'069.60	0.03			
10300877	Caxton Global Investment -T-	10'975.75240	USD	693.54000	7'131'037.13	3.91			
<b>Quantitative MN Equity</b>					<b>1'831'865.34</b>	<b>1.00</b>			
3654199	Stratus Feeder Class B Standard Leverage (USD)	1'500.00000	USD	1'303.63317	1'831'865.34	1.00			
<b>Systematic Trading</b>					<b>15'201'738.72</b>	<b>8.33</b>			
2100794	BlueTrend Fund Class B Redeemable Part. Voting Shares (USD)	21'498.44320	USD	290.19140	5'844'379.81	3.20			
3025359	CCP Quantitative Fund USD Babbage	4'048.33880	USD	1'265.86000	4'800'753.52	2.63			
10928135	BGI Global Commodity Opportunity Fund -A-	4'973.88220	USD	977.91035	4'556'605.39	2.50			
<b>TRADING</b>					<b>37'517'195.99</b>	<b>20.56</b>			
<b>Autres droits et papiers-valeurs</b>					<b>1'873'600.00</b>	<b>1.03</b>			
4024800	HFR RVA Feingold Okeefe Master Trust drt	2'000'000.00000	USD	1.00000	1'873'600.00	1.03			
<b>Droits de souscription</b>					<b>1'873'600.00</b>	<b>1.03</b>			
<b>Instruments financiers dérivés</b>					<b>-113'928.17</b>	<b>-0.06</b>			
No de valeur	Echéance	Monnaie	Montant	Monnaie	Montant	Change	Valeur vénale	en %	
DAT005363	31.01.11	USD	-13'000.00	EUR	9'786.21	0.75316	-6.13	0.00	
DAT005364	31.01.11	USD	-5'537'700.00	EUR	4'168'856.10	0.75316	-2'416.68	0.00	
DAT005365	31.01.11	USD	-9'000.00	EUR	6'773.67	0.75316	-5.99	0.00	
DAT005368	31.01.11	USD	-360'000.00	CHF	336'852.00	0.93670	-361.70	0.00	
DAT005369	31.01.11	USD	-11'000'000.00	CHF	10'298'750.00	0.93670	-5'002.00	0.00	
DAT005370	31.01.11	USD	-175'510'000.00	CHF	164'294'911.00	0.93670	-106'135.67	-0.06	
<b>Opérations à terme sur devises</b>					<b>-113'928.17</b>		<b>-0.06</b>		
Avoirs en banque à vue							CHF	9'698'615.64	5.31
Parts d'autres placements collectifs alternatifs							CHF	171'020'509.23	93.72
Autres droits et papiers-valeurs							CHF	1'873'600.00	1.03
Instruments financiers dérivés							CHF	-113'928.17	-0.06
Autres actifs							CHF	1'069.14	0.00
<b>Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable</b>							CHF	182'479'865.84	100.00
Autres engagements							CHF	-480'954.00	
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>							CHF	181'998'911.84	

Cours de change	EUR	1.- = CHF	1.2443
	USD	1.- = CHF	0.9368
	USD	1.- = EUR	0.752873

**Informations supplémentaires**

Dérivés:

Commitment I

Total augmentant l'engagement												0.00						
Risque	Genre d'instrument	Désignation	Echéance	Taille du contrat	Monnaie	Montant / Quantité	Cours / Strike	Risque de fluctuation de cours des actions		Risque du marché		Risque de fluctuation du taux d'intérêt		Risque de crédit		Risque de change		
								CHF	5)	CHF	5)	CHF	5)	CHF	5)	CHF	5)	
réduisant l'engagement	classes CHF																	
	DT	Vente USD contre CHF 0.93570	31.01.11	1	USD	360'000.00	0.93680	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	337'248.00	0.19	
	DT	Vente USD contre CHF 0.93625	31.01.11	1	USD	11'000'000.00	0.93680	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10'304'800.00	5.66	
	DT	Vente USD contre CHF 0.93610	31.01.11	1	USD	175'510'000.00	0.93680	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	164'417'768.00	90.34	
	classes EUR																	
	DT	Vente USD contre EUR 0.75279	31.01.11	1	USD	13'000.00	0.93680	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	12'178.40	0.01	
DT	Vente USD contre EUR 0.75281	31.01.11	1	USD	5'537'700.00	0.93680	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5'187'717.36	2.85		
DT	Vente USD contre EUR 0.75263	31.01.11	1	USD	9'000.00	0.93680	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8'431.20	0.00		
Total												180'268'142.96		99.05				

Genre d'instrument FI (Futures indices) OI (Options indices) DT (Devises à terme)  
 FT (Futures taux) OA (Options actions) WA (Warrants actions)

Valeurs mobilières prêtées pour une durée illimitée à la date du bilan: 0.00

Valeurs mobilières mises en pension à la date du bilan: 0.00

Montant du compte prévu pour être réinvesti: 0.00

Indication sur les Soft Commission Agreements: La direction du fonds n'a conclu aucune convention dite de « soft commissions ».

Les explications des légendes se trouvent à la fin du rapport.

## Liste des transactions pendant la période comptable

No de valeur	Désignation	Achats 2)	Ventes 3)
--------------	-------------	-----------	-----------

### Positions ouvertes à la fin de la période comptable

#### Parts d'autres placements collectifs alternatifs

463435	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B Initial	1'716.89420	1'404.40390
1301872	Graham Global Investment Fund II Discretionary-6V Portfolio	16'909.33000	
1622847	GLG European Opportunity Fund -G-	22'229.63200	
1855296	Oak Hill Credit Alpha Fund (Offshore) Class B Series 01/2004	4'192.83500	
2332344	Lyxor PSAM WorldArb Fund Class B	33'419.66740	34'876.62390
2603614	Comac Global Macro Fund Shares (USD)	36'097.97690	
2661420	Centaurus Alpha Fund -A- Side Pocket (USD)	442.30170	442.30180
2665323	Whitecap (Offshore) Fund I - A Initial Series Jan 2007	741.29490	922.73501
2672679	Quantek Opportunity Fund -A- Series 1		703.47700
2730018	Ritchie Multi-Strategy Global -S- Series B		3.36000
2730359	Ritchie Multi-Strategy Global -S- Series B1 10		2.78000
2789326	Cheyne Speciality Finance Fund -A- (USD)		4'601.70110
2835200	Lyxor/Canyon Value Realization Fund Class B	9'541.07430	
3025359	CCP Quantitative Fund USD Babbage	4'048.33880	4'050.29260
3777309	Goldman Sachs Structured Inv ARTRIP -C- USD Hedged	791'527.02500	913'155.90700
3868878	Brevet Capital Special Opportunities Class I Series A 03/08		260.48220
3992085	Brevet Capital Special Opportunities Class I Series A 04/08		56.38490
4015833	Comac Global Macro Fund Ltd. Shares (USD) Equalization	66'257.04000	
4015898	Aristeia International drt vte	54'024.20000	78'752.29000
4015939	Cheyne Special Situation drt vte	33'229.02000	28'348.82000
4015975	Glazer Offshore drt vte	208'743.54000	
4015983	GS Gamma Investments drt vte	201'395.82000	
4023197	New Stream Secured Capital -O-	2'838.96480	
4327394	Whitecap (Offshore) Fund I Side Pocket		311.80027
4504510	Quantek Opportunity Fund -A- Series 8 2008		77.02200
4554067	Brevet Capital Special Opportunities -I- Series B 2008-07	25.30850	24.58480
10300556	Lyxor/GLG European Opportunity Fund -B- USD	38'057.37100	39'580.44720
10300877	Caxton Global Investment -T-	10'975.75240	
10451642	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- Series 11/03	1'299.39220	13'498.16000
10482757	Palm Beach Multi-Strategy Offshore -A- Series 1 2009	0.00140	
10508119	BGI Eos (USD) -B-	3'509.15740	
10534141	Lyxor/Centaurus International Risk Arbitrage Class B (USD)	9'667.44000	
10720870	Atlas Global -D- Series 2006-3	3'648.19800	
10925914	Aristeia International Class B Voting Series 11/07	4'853.03000	
10927131	Aristeia International Class B Voting Series 05/08	3'174.50000	
10927195	Aristeia International Class B Voting Series 12/07	1'634.84000	
10928135	BGI Global Commodity Opportunity Fund -A-	4'973.88220	
10948615	BAM Opportunity Offshore Fund SPV	496.18010	259.64400
10962765	Gross global Investors -C- Series 01/10	6'000.00000	
10967945	Beach Point Total Return Offshore -V- Series 01Nov2007	5'185.09450	
11106391	Ivory Offshore Alpha Fund -D- Series 1 BM	5'950.46480	
11106605	HFR ED Discovery Master Trust -C- TEDDISF7XR01	5'706.26000	2'856.26500
11116114	Whitebox Combined -A- Series 09	351.89930	275.96190
11135698	Waterfall Eden Fund Class Designated B Series 1	4'476.09800	2'413.89440
11136414	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 43	923.42480	283.12790
11136632	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 15	839.35180	257.35060
11136660	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 17	2'092.41960	641.54910
11136680	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- series 07/08	11'800.00000	5'900.00000
11164149	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-C Initial	228.55960	11.08100
11164153	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R Initial	164.10980	63.12120
11331886	Davidson Kempner -D- Tranche 4 Series 04/10	60'000.00000	
11381513	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R 07/08	40.40210	15.54230
11548532	5:15 Fund -A- Class 2 Series 07/10	5'000.00000	
11757536	Innocap Fund SICAV - Salto Sub Fund	555'292.11890	
11896928	Atlas Global -D- Series 10/10	1'000.00000	
11914485	Gross Global Investors -C- Series 10/10	1'000.00000	
12001341	Loeb Offshore Fund -B- Series 201010	48'038.77690	
12002733	Davidson Kempner -C- Tranche 4 Series 10/10	10'000.00000	
12006775	Beach Point Total Return Offshore Fund -V- Series 10/10	1'000.00000	
12038934	Gross Offshore Arbitrage -A- Series 11/2010	4'000.00000	
12213004	HFR RVA Feingold Okeefe Master Trust -C-	3'000.00000	
12245207	Gross Offshore Arbitrage -A- Series 12/2010	2'000.00000	
12275075	Nisswa Tail Series 07 1210	2'000.00000	

#### Droits de souscription

4024800	HFR RVA Feingold Okeefe Master Trust drt	2'000'000.00000
---------	--	-----------------

**Opérations à terme sur devises**

No de valeur	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT005363	31.01.11	0.75279	EUR	9'786.21	USD	13'000.00
DAT005364	31.01.11	0.75281	EUR	4'168'856.10	USD	5'537'700.00
DAT005365	31.01.11	0.75263	EUR	6'773.67	USD	9'000.00
DAT005368	31.01.11	0.93570	CHF	336'852.00	USD	360'000.00
DAT005369	31.01.11	0.93625	CHF	10'298'750.00	USD	11'000'000.00
DAT005370	31.01.11	0.93610	CHF	164'294'911.00	USD	175'510'000.00

No de valeur	Désignation	Achats 2)	Ventes 3)
--------------	-------------	-----------	-----------

**Positions fermées en cours de période comptable****Parts d'autres placements collectifs alternatifs**

649235	Paulson International Series 1		8'340.00000
1403797	Lyxor/Pentangle International Fund Class B		48'176.67510
1472561	Artradis Barracuda		230'825.33900
1475148	Lyxor Winton Capital Mgmt Fund Class B (USD)		17'174.45810
1621311	Lyxor/Ellington Fund Class B	38'008.36180	38'008.36180
1997209	Lyxor Paulson Advantage Fund Class B		15'585.06320
2495757	Emerging Asset Backed Fund Two - Brazil Asset Sub-Fund -A-		1'939.11910
2497153	BAM Opportunity Offshore Fund Class A Series 1 1.5/20		2'445.78450
2769124	Aristeia International -B-		11'000.00000
3106485	Waterfall Eden Fund SVN Series 19/05/07		1'700.00000
3193880	Waterfall Eden Fund SVN Series 20/06/07		4'250.00000
3443250	New Stream Capital Fund -O-		2'838.96330
3867457	Whitebox Combined Fund Class A Series 07		335.83905
4015883	GS Gamma Investments		4'000.00000
4323667	Waterfall Eden Fund Series 32 (06/08)		1'700.00000
4564952	Sandelman Partners Multi-Strategy Fund -S- Series 1 June 08		1'335.95000
4804785	Sandelman Partners Opportunity Fund -B1- Series 10 A 07/08		3'068.85000
4826606	Oak Hill Credit Alpha Fund (Offshore) -B- Series 09/08		6'000.00000
4923797	Sandelman Partners Opportunity Fund -B1- Series 13 A 07/08		767.21000
4963776	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI		581.01540
10068801	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B Liquidity	95.42250	1'772.90520
10266257	HFR MA Umbrella select opportunity Fund Class C	2'000.00000	5'000.00000
10356853	HFR ED discovery master trust Class C - Browstone August		2'000.00000
10358499	HFR ED discovery master trust Class C - Browstone June		3'000.00000
10379159	HFRX Offshore Global Tracker USD -A- Series B		3'700.00000
10381352	Ivory Offshore Portable Alpha Fund Class B Series 07/09		4'000.00000
10424041	Glazer Capital Management LP Offshore Fund		1'288.90500
10467227	Ivory Offshore Portable Alpha Fund Class B Series 08/09		2'000.00000
10467322	HFR ED discovery master trust Class C - Browstone July		2'000.00000
10479763	NBCG Abbey Sud-Fund (Innocap)		632'105.62220
10479774	NBCG Salto (Innocap)	444'112.81080	999'641.70100
10511247	BAM Atlas Global Investment Class D Series 2009-08		5'000.00000
10680232	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- Series 05/08		11'800.00000
10709469	Post Total Return Offshore Fund II Series V 1009		5'000.00000
10745063	Aristeia International Class B Voting Benchmark	1'337.63000	1'337.63000
10765810	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- Series 07/07		17'700.00000
10783478	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- Series 07/08		11'800.00000
10937504	Aristeia International -B- Benchmark 870BVBM05	1'337.63000	1'337.63000
11106721	HFR MA Umbrella Select Opp Fund -C- TMASEOE1XR	3'628.64000	3'628.64000
11230666	Loeb Diversification Fund Event Driven Sub Series B1	5'347.85330	5'347.85330
11381522	Glazer Capital Offshore -A- Series 1 May 09	1'287.65000	1'287.65000
11731401	Innocap Fund SICAV - GLC Gestalt Sub-Fund	390'779.84650	390'779.84650
10266257BIS	HFR MA Umbrella select opportunity Fund Class C July		2'000.00000
10479763BIS	Innocap Gestalt Sub Fund -A-	390'779.84650	390'779.84650
10479774BIS	Innocap Salto Sub Fund -B-	222'938.52700	222'938.52700
4564952BIS	Sandelman Partners Multi-Strategy Fund -S- 10608 drt vte	15'412.00000	15'412.00000

**Droits de souscription**

4015564	Gruss Global Investors drt	6'000'000.00000
4015924	BGI Global Commodity Opportunity Fund drt	5'000'000.00000
4022597	Caxton Global Investments drt	5'000'000.00000

## Opérations à terme sur devises

No de valeur	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT003728	26.02.10	0.71945	EUR	2'000'000.00	USD	7'461'000.00
DAT003729	26.02.10	1.38985	USD	173'862'630.00	EUR	359'751.10
DAT003730	26.02.10	0.71880	EUR	10'239'100.00	USD	50'000.00
DAT003731	26.02.10	1.05275	CHF	1'263'300.00	USD	1'200'000.00
DAT003732	26.02.10	1.05390	CHF	2'107'800.00	USD	2'000'000.00
DAT003733	26.02.10	1.05380	CHF	192'192'044.00	USD	182'380'000.00
DAT003782	31.03.10	0.93223	USD	2'800'000.00	CHF	3'003'560.00
DAT003783	31.03.10	1.07242	CHF	199'020'631.50	USD	185'580'000.00
DAT003784	31.03.10	0.93179	USD	1'500'000.00	CHF	1'609'800.00
DAT003785	31.03.10	1.36380	USD	64'000.00	EUR	46'927.70
DAT003787	31.03.10	1.36450	USD	90'000.00	EUR	65'958.20
DAT003788	31.03.10	0.73276	EUR	5'137'392.80	USD	7'011'000.00
DAT003904	30.04.10	0.73877	EUR	11'820.30	USD	16'000.00
DAT003905	30.04.10	1.35310	USD	350'000.00	EUR	258'665.30
DAT003906	30.04.10	0.73899	EUR	5'067'248.00	USD	6'857'000.00
DAT003908	30.04.10	1.05170	CHF	441'714.00	USD	420'000.00
DAT003909	30.04.10	1.05215	CHF	190'733'752.00	USD	181'280'000.00
DAT003959	28.05.10	1.07745	CHF	195'772'665.00	USD	181'700'000.00
DAT003960	28.05.10	0.92790	USD	9'100'000.00	CHF	9'807'070.00
DAT003961	28.05.10	1.07700	CHF	3'984'900.00	USD	3'700'000.00
DAT003963	28.05.10	1.32965	USD	1'040'000.00	EUR	782'160.70
DAT003964	28.05.10	0.75199	EUR	105'279.00	USD	140'000.00
DAT003965	28.05.10	0.75191	EUR	4'904'695.70	USD	6'523'000.00
DAT004063	30.06.10	0.86374	USD	2'450'000.00	CHF	2'836'487.50
DAT004065	30.06.10	0.86449	USD	12'530'000.00	CHF	14'494'078.00
DAT004066	30.06.10	1.15550	CHF	203'714'650.00	USD	176'300'000.00
DAT004067	30.06.10	1.22980	USD	629'000.00	EUR	511'465.30
DAT004068	30.06.10	0.81011	EUR	440'699.90	USD	544'000.00
DAT004069	30.06.10	0.81047	EUR	4'557'280.10	USD	5'623'000.00
DAT004070	30.06.10	1.23330	USD	475'000.00	EUR	385'145.50
DAT004167	30.07.10	0.92730	USD	2'000'000.00	CHF	2'156'800.00
DAT004168	30.07.10	1.07775	CHF	173'862'630.00	USD	161'320'000.00
DAT004169	30.07.10	1.07780	CHF	10'239'100.00	USD	9'500'000.00
DAT004170	30.07.10	0.81619	EUR	4'132'386.55	USD	5'063'000.00
DAT004171	30.07.10	0.81633	EUR	32'653.06	USD	40'000.00
DAT004172	30.07.10	1.22650	USD	63'000.00	EUR	51'365.67
DAT004369	31.08.10	0.95547	USD	1'178'000.00	CHF	1'232'894.80
DAT004370	31.08.10	1.04586	CHF	176'562'085.20	USD	168'820'000.00
DAT004371	31.08.10	0.95598	USD	1'850'000.00	CHF	1'935'192.50
DAT004373	31.08.10	1.30190	USD	40'000.00	EUR	30'724.33
DAT004374	31.08.10	0.76758	EUR	3'868'590.73	USD	5'040'000.00
DAT004375	31.08.10	0.76755	EUR	307'019.23	USD	400'000.00
DAT004542	30.09.10	1.01360	CHF	168'046'771.20	USD	165'792'000.00
DAT004543	30.09.10	1.01370	CHF	5'068'500.00	USD	5'000'000.00
DAT004544	30.09.10	1.01350	CHF	234'118.50	USD	231'000.00
DAT004545	30.09.10	1.27085	USD	135'000.00	EUR	106'228.12
DAT004546	30.09.10	0.78653	EUR	6'842.85	USD	8'700.00
DAT004547	30.09.10	0.78681	EUR	4'248'790.27	USD	5'400'000.00
DAT004748	29.10.10	0.73271	EUR	2'198.12	USD	3'000.00
DAT004749	29.10.10	0.73260	EUR	483'516.48	USD	660'000.00
DAT004750	29.10.10	0.73252	EUR	3'863'091.97	USD	5'273'700.00
DAT004753	29.10.10	0.97670	CHF	163'108.90	USD	167'000.00
DAT004754	29.10.10	0.97665	CHF	6'543'555.00	USD	6'700'000.00
DAT004755	29.10.10	0.97660	CHF	167'021'061.80	USD	171'023'000.00
DAT004932	30.11.10	1.01693	USD	1'500'000.00	CHF	1'475'025.00
DAT004933	30.11.10	0.98410	CHF	984'100.00	USD	1'000'000.00
DAT004934	30.11.10	0.98315	CHF	174'892'553.50	USD	177'890'000.00
DAT004935	30.11.10	0.71968	EUR	4'272'544.08	USD	5'936'700.00
DAT004937	30.11.10	0.71937	EUR	24'458.67	USD	34'000.00
DAT004938	30.11.10	0.71968	EUR	79'165.17	USD	110'000.00
DAT005160	30.12.10	0.76826	EUR	4'671'532.29	USD	6'080'700.00
DAT005161	30.12.10	1.30155	USD	530'000.00	EUR	407'206.79
DAT005162	30.12.10	1.29990	USD	13'000.00	EUR	10'000.77
DAT005163	30.12.10	1.00200	USD	380'000.00	CHF	379'240.00
DAT005164	30.12.10	1.00366	USD	1'500'000.00	CHF	1'494'525.00
DAT005165	30.12.10	0.99630	CHF	176'733'657.00	USD	177'390'000.00

1) Arrondi ou non selon le contrat de fonds en vigueur à la date de clôture

2) Les achats englobent entre autres les transactions suivantes: achats / titres gratuits / conversions / changements de raisons sociales / splits / dividendes en actions/en espèces / répartitions des titres / transferts / échanges entre sociétés / distributions droits de souscription et d'options

3) Les ventes englobent entre autres les transactions suivantes: ventes / tirages au sort / sorties après échéance / exercices de droits de souscription et d'options / conversions / reverse-splits / remboursements / transferts / échanges entre sociétés

4) Selon une communication de l'Administration fédérale des contributions

5) En pour-cent de la fortune nette du fonds

## Commissions

	<b>Commission d'émission en faveur des distributeurs</b>	<b>Indemnité de rachat pour frais accessoires</b>	<b>Commission de gestion forfaitaire annuelle appliquée</b>
AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund (CHF) A – BCV Defensive Fund (CHF) B – BCV Defensive Fund (CHF) C	max. 5.00% max. 5.00% max. 5.00%	aucune aucune aucune	2.15% 1.50% 1.20%
AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund (EUR) A – BCV Defensive Fund (EUR) B	max. 5.00% max. 5.00%	aucune aucune	2.15% 1.50%
AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund (USD) A – BCV Defensive Fund (USD) B	max. 5.00% max. 5.00%	aucune aucune	2.15% 1.50%

La direction du fonds peut verser des indemnités de distribution aux distributeurs et partenaires de distribution (distributeurs autorisés, directions de fonds, banques, négociants en valeurs mobilières, compagnies d'assurances, gestionnaires de fortune, partenaires de distribution plaçant les parts du fonds exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels dont la trésorerie est gérée à titre professionnel).

La direction du fonds peut en outre accorder des rétrocessions directement aux investisseurs institutionnels détenant des parts de fonds pour des tiers d'un point de vue économique (compagnies d'assurances-vie, caisses de pensions et autres institutions de prévoyance, fondations de placement, directions et sociétés suisses de fonds, directions et sociétés étrangères de fonds, sociétés d'investissement).

La direction du fonds n'a pas conclu de Soft Commission Agreements.

Le taux maximal des commissions de gestion des fonds cibles est de 3%.

## Office de dépôt

Citco Bank, Dublin

## Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire

Les placements négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public sont évalués selon les cours du marché principal. D'autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible sont évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour la détermination de la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et des principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs de capitaux sont évalués à leur prix de rachat ou à la valeur nette d'inventaire. S'ils sont négociés régulièrement à une bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, la direction du fonds peut les évaluer selon le paragraphe ci-dessus. Si une valeur d'inventaire n'est pas disponible ou disponible uniquement sur une base estimative, la direction évalue cette valeur au prix probable réalisable avec diligence au moment de l'évaluation en utilisant des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique (Fair Value). Elle peut se baser sur des données fournies par les dépositaires, administrateurs ou gestionnaires des fonds cibles.

Les avoirs en banque sont évalués avec leur montant plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

La valeur nette d'inventaire de la part d'une classe résulte de la quote-part à la valeur vénale de la fortune du compartiment revenant à la classe en question, réduite d'éventuels engagements du compartiment attribués à cette classe, divisée par le nombre de parts en circulation de cette même classe.

## Rapport de performance

		2003 du 26 juin au 31 déc.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Rendement total net pondéré du composite en CHF	%					1.88	-20.30*	4.51	-2.30
<b>AMC ALTERNATIVE FUND</b>									
Performance nette en <b>CHF</b> :									
- BCV Defensive Fund (CHF) A (depuis le 26.06.03)	%	-0.32	1.52	3.51	2.49	1.89	-20.77	3.80	-2.97
- BCV Defensive Fund (CHF) B (depuis le 20.12.07)	%						-20.25	4.47	-2.34
- BCV Defensive Fund (CHF) C (depuis le 24.01.08)	%						-19.95	4.79	-2.05
Performance nette en <b>EUR</b> :									
- BCV Defensive Fund (EUR) A (depuis le 20.12.07)	%						-19.12	4.80	-2.70
- BCV Defensive Fund (EUR) B (depuis le 23.11.07)	%					-0.23	-18.59	5.48	-2.07
Performance nette en <b>USD</b> :									
- BCV Defensive Fund (USD) A (depuis le 20.12.07)	%						-19.09	4.91	-2.27
- BCV Defensive Fund (USD) B (depuis le 20.12.07)	%						-18.56	5.60	-1.64
Fortune nette du fonds	mio CHF	108.3	152.0	185.6	208.7	257.1	214.4	198.5	182.0
En % du total de la firme	%	3.84	3.95	3.98	3.65	4.52	4.58	3.29	2.76
Fortune totale de la firme	mio CHF	3'355.2	3'851.4	4'663.9	5'710.7	5'685.1	4'686.0	6'037.3	6'591.6
Mesures externes de risque									
- Volatilité	%	1.54	2.36	3.93	2.72	3.10	10.59*	2.32	3.38
- Ratio de Sharpe		-0.50	0.44	0.71	0.39	-0.19	-2.15*	1.78	-0.74
- Taux de placement hors risque	%	0.1608	0.4859	0.7297	1.4432	2.4774	2.4987	0.3928	0.1900

### Notes

1. Aucun effet de levier significatif n'existe dans les fonds de la firme. Ce composite investit dans des *single hedge funds* qui peuvent effectuer des effets de levier.
  2. Pas d'indice de référence, aucun indice n'étant représentatif de la politique d'investissement suivie.
  3. La performance est calculée sur la valeur nette d'inventaire, après déduction de l'ensemble des commissions et frais prévus aux articles 18 et 19 du règlement du fonds.
  4. Pour ce compartiment, la société de direction a délégué la gestion à BCV, Département Asset Management, Lausanne.
  5. Advisor: – PRS International Investment Advisory Services Inc., Miami: du 26.06.03 au 31.12.06.  
– Gottex Fund Management, Lausanne: du 01.01.07 à ce jour.
  6. Etant donné que les actifs des classes (EUR) et (CHF) sont couverts contre l'USD, le calcul de la performance nette pondérée du composite prend en compte les performances de la classe (EUR) et de la classe (USD) dans leurs monnaies respectives qui sont pondérées par rapport aux actifs de chaque classe calculés dans la monnaie de référence du composite.
  7. La dispersion qui est présentée est la différence de performance des classes entre les plus hautes et les plus basses.
- \* Certaines données de l'année 2008 ont été modifiées car le calcul du rendement total net pondéré du composite ne prenait en compte les émissions et rachats que pour la période suivante.

## Méthodologie

---

1. Les titres sont évalués au cours du marché, en date de comptabilisation.
2. La performance est calculée sur la valeur nette d'inventaire (VNI) des fonds en tenant compte de la distribution.
3. La fréquence de calcul de la performance des fonds est la même que celle de la VNI.
4. La performance est calculée frais de gestion et d'opérations déduits.
5. Les rendements sont chaînés géométriquement (méthode « time-weighted return »).
6. Les mesures de risque présentées (volatilité et ratio de Sharpe) sont calculées sur l'année en cours. En cas de changement de fréquence en cours d'année de la série analysée, les mesures sont calculées comme la moyenne des différentes sous-séries annualisées.
7. Corrélation: corrélation entre la performance du fonds et celle de son indice.
8. Volatilité: écart-type annualisé de la série de rendements.
9. Tracking error: écart-type annualisé de la différence de la performance du fonds et de son indice.
10. Bêta: pente résultante d'une régression linéaire entre la performance du fonds et celle de son indice.
11. Ratio de Sharpe: moyenne des rendements annualisés du fonds moins le taux sans risque divisé par la volatilité de la performance du fonds.
12. Annualisation de l'écart-type: multiplication par la racine de 250 pour une série journalière, 52 pour une série hebdomadaire et 12 pour une série mensuelle.
13. Les frais et commissions d'émission ou de rachat des parts ne sont pas pris en compte dans le calcul de performance.
14. Les impôts anticipés récupérables sur les revenus des placements sont provisionnés à la date ex.
15. Des informations complémentaires sur les politiques de calcul et de présentation des performances sont disponibles sur demande.
16. Les taux et répartitions des commissions forfaitaires de gestion sont mentionnés plus haut dans le rapport.
17. La date de création du composite correspond toujours à la date de création de la première classe lancée.

## Rapport succinct de l'organe de révision sur le rapport annuel pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2010

selon la loi sur les placements collectifs (LPCC) aux porteurs de parts du fonds de placement AMC ALTERNATIVE FUND

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit du rapport annuel du fonds de placement AMC ALTERNATIVE FUND, composé des compartiments BCV Directional Fund et BCV Defensive Fund, comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a-h de la loi sur les placements collectifs pour l'exercice au 31 décembre 2010.

### *Responsabilité du Conseil d'administration*

La responsabilité de l'établissement du rapport annuel, conformément aux dispositions de la loi sur les placements collectifs, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. En outre, le Conseil d'administration de la société de direction de fonds est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que des estimations comptables adéquates.

### *Responsabilité de la société d'audit*

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport annuel pour l'exercice au 31 décembre 2010. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que le rapport annuel ne contienne pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans le rapport annuel. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que de l'évaluation des risques que le rapport annuel puisse contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de

fraudes ou d'erreurs. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation du rapport annuel dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

### *Opinion d'audit*

Selon notre appréciation, le rapport annuel arrêté au 31 décembre 2010 est conforme à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.

### **Rapport sur d'autres dispositions légales**

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 127 LPCC et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA

Simona Terranova  
Expert-réviseur  
Réviseur responsable

Jean-Sébastien Lassonde

Lausanne, le 15 avril 2011