

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Rapport annuel au 31 décembre 2011

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
• Distribution du revenu net 2011	3
• Politique d'investissement	4
• Aperçu	5
• Compte de fortune	6
• Compte de résultats	8
• Inventaire de la fortune	10
• Liste des transactions	14
• Commissions pour 2011	17
• Office de dépôt	17
• TER et PTR	17
• Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire	17
• Rapport de performance	18
• Méthodologie	19
• Rapport de l'organe de révision	20



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

www.bcv.ch



Rue du Maupas 2
Case postale 6249
CH-1002 Lausanne

www.gerifonds.ch

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 Heritage, Genève
- Banque Leumi (Suisse) SA, Zurich
- Banque Pasche SA, Genève
- Piguet Galland & Cie SA, Yverdon-les-Bains
- Banque Sal. Oppenheim jr. & Cie (Suisse) SA, Zurich
- AAM Privatbank SA, Berne
- Adler & Co Privatbank SA, Zurich
- Cornèr Banque, Lugano
- 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
- Swisscanto Asset Management SA, Berne

Domiciles de souscription et de paiement

BCV, Lausanne

Piguet Galland & 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

Distribution du revenu net 2011

Date ex: 31 mars 2012

Date de paiement: 19 avril 2012

	Code ISIN	Distribution des revenus aux porteurs de parts domiciliés							Fiscalité européenne	
		N° de valeur	Coupon n°	Monnaie	Montant brut	-35% impôt anticipé	Montant net	à l'étranger	Montant brut/net	TID-CH
AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund										
– (CHF) A*	CH0016227958	1 622 795	3	CHF	13.50	4.725	8.7750	13.50	0.0000	0.0000
– (CHF) B*	CH0035651501	3 565 150	3	CHF	12.60	4.410	8.1900	12.60	0.0000	0.3282
– (CHF) C*	CH0035651543	3 565 154	3	CHF	12.80	4.480	8.3200	12.80	0.0000	1.7065
– (EUR) A*	CH0035651667	3 565 166	3	EUR	13.00	4.550	8.4500	13.00	0.0000	0.0000
– (EUR) B*	CH0035651717	3 565 171	3	EUR	13.30	4.655	8.6450	13.30	0.0000	0.0000
– (USD) A*	CH0035651907	3 565 190	3	USD	12.80	4.480	8.3200	12.80	0.0000	0.0000
– (USD) B*	CH0035651980	3 565 198	3	USD	12.90	4.515	8.3850	12.90	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 01.01.2011 au 31.12.2011)

Rétrospective

L'année 2011 a été marquée par des événements géopolitiques majeurs (printemps arabe), des catastrophes naturelles (tremblement de terre et tsunami au Japon) et des crises financières (crise de la dette en Europe) qui ont déstabilisé les marchés financiers et affecté la croissance économique mondiale. Les obligations d'Etats ont été les seuls actifs qui ont terminé l'année sur une note positive. Les investisseurs ont recherché les actifs dits « hors-risques » en attendant des temps plus cléments. A l'exception des obligations d'Etats et du S&P 500 qui termine l'année comme il l'avait commencée (0%), la performance de toutes les autres classes d'actifs a été décevante. Le MSCI Europe finit à -10.9%, le MSCI World fait à peine mieux avec -7.5% tandis que les marchés émergents enregistrent les plus grosses pertes (MSCI Emerging Markets -14.9%). Dans le contexte de la crise de la dette souveraine européenne, les bancaires ont enregistré les plus mauvaises performances, pénalisées par leurs engagements auprès des nations dites périphériques. Enfin, les matières premières n'échappent pas à la correction, touchées par la crainte d'une demande mondiale faiblissante.

Si l'année 2011 s'est avérée difficile pour la gestion traditionnelle, il en a été de même pour la gestion alternative, impactée par une volatilité élevée et persistante. Les marchés ont souffert de 8 mois de volatilité, d'incertitude et d'absence de direction claire. D'une part, il était difficile pour les gérants de hedge funds de couvrir leur portefeuille avec des options pour se prémunir du risque et, d'autre part, d'acheter ou de vendre des positions, tant les retournements de tendance étaient fréquents et violents. Selon différentes études, le niveau de corrélation entre les classes d'actifs, mais également au sein de même classes d'actifs, a atteint des niveaux rarement constatés (supérieurs à 80%). Il était ainsi difficile pour les gérants de construire des portefeuilles « long/short » alors que tous leurs investissements montaient ou descendaient de concert. Dans ce contexte, l'indice HFRI Hedge Fund Composite (USD) a terminé en baisse de -5.2%.

Au sein des indices par stratégie selon HFR (Hedge Fund Research), seules 3 stratégies sont parvenues à dégager une performance positive exprimée en USD: HFRI RV (+0.5%), HFRI ED Merger Arbitrage (+1.6%) et HFRI EH Short Bias (+0.1%). La stratégie « Emerging Markets » a inscrit la plus mauvaise performance annuelle avec -13.1% tandis que les gérants « Equity Hedge » ont perdu 8.3%. Les gérants « Macro » ont continué à décevoir (-3.8%) en ne parvenant pas à maîtriser cet environnement typiquement « macro » et étant pénalisés par des investisseurs réagissant aux dernières nouvelles avec une attitude « risk on/risk off ».

Evolution du prix de la part

En 2011, BCV Defensive Fund (CHF) affiche les performances respectives de -4.99% pour la classe A, -4.37% pour la classe B et -4.08% pour la classe C.

Quelle que soit la classe considérée, BCV Defensive a réalisé une performance en retrait de l'indice HFRI FoF Conservative (-3.8%) mais supérieure à l'indice HFRI FoF Composite (-5.7%) ou encore à l'indice HedgeGate de la multi gestion alternative en Suisse qui a terminé en baisse d'environ -8.1%. En termes d'attribution de performance, la stratégie ABL a contribué pour les 3/4 de la performance brute négative, soit -1.46%. Le fonds a vendu, avec une importante décote, la plus grosse position restante en portefeuille sur le marché secondaire. Une autre position illiquide a été vendue de gré à gré en enregistrant un gain. S'agissant des autres stratégies, et de manière générale, ce sont celles qui ont le plus de bêta aux marchés actions ou au crédit qui ont le plus souffert. Parmi les stratégies positives, « Quantitative Market Neutral Equity », « Fixed Income Arbitrage » et « Credit Arbitrage » qui ont comptabilisé 0.8% en contribution de performance brute.

Perspectives

En termes d'allocation tactique, le portefeuille de BCV Defensive privilégie quelques stratégies qui devraient bien se comporter en 2012, telles que: « Fixed Income Arbitrage », « Distressed Securities » et « Even Driven Equity ».

L'année 2011 a connu de fortes distorsions sur les marchés obligataires créées par les nombreuses interventions des banques centrales ainsi que des Etats. Dans ce contexte, les arbitrageurs de taux bénéficieront de nombreuses opportunités.

S'agissant de la poche « Distressed Securities », la légère surpondération sur cette stratégie révèle que la valorisation sur de nombreuses sociétés (crédit ou actions) est aujourd'hui attractive.

Enfin, nous privilégions dans la poche « Event-Driven » les situations impliquant des petites à moyennes capitalisations en raison de la sous-performance de ces dernières en 2011. Dans un environnement où l'aversion au risque était forte, les investisseurs se sont essentiellement concentrés sur les grandes capitalisations, entreprises considérées moins risquées.

BCV Asset Management

Aperçu

	Période comptable	Devise	01.01.11	01.01.10	01.01.09	01.01.08
		des classes	31.12.11	31.12.10	31.12.09	31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	consolidée	CHF	127'779'642.79	181'998'911.84	198'455'808.29	214'424'547.87
Portfolio Turnover Rate (PTR)			50.96%	93.86%	136.69%	34.28%
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	CHF	27'135'945.40	39'100'892.73	43'159'951.56	53'829'043.74
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) A		34'472.552	46'451.253	47'974.487	62'106.152
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	CHF	787.18	841.76	899.64	866.73
Distribution par part	classe (CHF) A	CHF	13.50	13.40	32.20	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) A		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) B	CHF	29'585'190.90	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		40'055.361	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	CHF	738.61	784.71	833.18	797.49
Distribution par part	classe (CHF) B	CHF	12.60	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	CHF	65'669'515.86	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		87'781.839	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	CHF	748.10	792.40	838.81	800.48
Distribution par part	classe (CHF) C	CHF	12.80	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	EUR	58'890.42	142'641.56	269'162.99	262'327.39
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) A		78.386	179.446	317.544	324.324
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	EUR	751.29	794.90	847.64	808.84
Distribution par part	classe (EUR) A	EUR	13.00	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	EUR	3'764'338.52	4'122'505.01	4'870'785.35	6'042'436.01
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) B		4'892.791	5'097.686	5'685.455	7'439.433
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) B	EUR	769.36	808.70	856.71	812.22
Distribution par part	classe (EUR) B	EUR	13.30	13.40	31.10	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) B		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) A	USD	24'702.86	128'034.28	151'942.97	250'843.37
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) A		32.709	159.851	178.992	310.016
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) A	USD	755.23	800.96	848.88	809.13
Distribution par part	classe (USD) A	USD	12.80	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	USD	775'182.74	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	1'000.000	1'050.634
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) B	USD	775.18	816.77	860.01	814.39
Distribution par part	classe (USD) B	USD	12.90	13.80	29.80	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) B		*	*	*	*

* 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.

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795

Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150

Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154

Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

6

Compte de fortune

(Valeurs vénales)

	31.12.11	31.12.10
Avoirs en banque		
à vue	1'253'063.45	9'698'615.64
Valeurs mobilières		
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	126'986'017.36	171'020'509.23
Autres droits et papiers-valeurs	0.00	1'873'600.00
Instruments financiers dérivés	-84'264.77	-113'928.17
Autres actifs	1'202'212.71	1'069.14
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	129'357'028.75	182'479'865.84
Engagements envers les banques à court terme	-1'148'550.67	0.00
Autres engagements	-428'835.29	-480'954.00
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	127'779'642.79	181'998'911.84

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) A	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
		46'451.253	47'974.487
Position au début de la période comptable			
Parts émises		1'980.377	7'268.497
Parts rachetées		-13'959.078	-8'791.731
Position à la fin de la période comptable		34'472.552	46'451.253

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) B	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
		41'243.773	55'946.124
Position au début de la période comptable			
Parts émises		10'763.768	5'851.725
Parts rachetées		-11'952.180	-20'554.076
Position à la fin de la période comptable		40'055.361	41'243.773

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) C	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
		131'678.031	119'189.025
Position au début de la période comptable			
Parts émises		17'213.023	13'507.460
Parts rachetées		-61'109.215	-1'018.454
Position à la fin de la période comptable		87'781.839	131'678.031

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) A	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
		179.446	317.544
Position au début de la période comptable			
Parts émises		47.733	0.000
Parts rachetées		-148.793	-138.098
Position à la fin de la période comptable		78.386	179.446

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795

Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150

Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154

Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

7

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) B	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Position au début de la période comptable		5'097.686	5'685.455
Parts émises		472.276	992.107
Parts rachetées		-677.171	-1'579.876
Position à la fin de la période comptable		4'892.791	5'097.686

Evolution du nombre de parts de la classe (USD) A	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Position au début de la période comptable		159.851	178.992
Parts émises		0.000	0.000
Parts rachetées		-127.142	-19.141
Position à la fin de la période comptable		32.709	159.851

Evolution du nombre de parts de la classe (USD) B	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Position au début de la période comptable		1'000.000	1'000.000
Parts émises		0.000	0.000
Parts rachetées		0.000	0.000
Position à la fin de la période comptable		1'000.000	1'000.000

Variation de la fortune nette du fonds	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Fortune nette du fonds au début de la période comptable		181'998'911.84	198'455'808.29
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle		-2'898'419.33	-7'081'808.90
Solde des mouvements de parts		-44'852'005.45	-3'874'275.84
Résultat total		-6'468'844.27	-5'500'811.71
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable		127'779'642.79	181'998'911.84

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795

Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150

Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154

Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

8

Compte de résultats

	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Revenus			
Revenus des avoirs en banque à vue		4'584.83	3'278.64
Revenus des valeurs mobilières Parts d'autres placements collectifs alternatifs 4)		2'184'614.76	2'901'898.54
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus		-106'983.45	-118'683.70
Total des revenus		2'082'216.14	2'786'493.48
Charges			
Intérêts passifs		-14'108.48	-9'224.63
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion 4)		-2'417'716.58	-2'789'733.46
Transfert partiel de charges sur les gains et pertes de capital réalisés 4)		216'000.10	259'054.60
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus		527'366.49	187'434.88
Total des charges		-1'688'458.47	-2'352'468.61
Résultat net avant ajustements		393'757.67	434'024.87
Ajustements fiscaux 4)		1'790'857.09	2'467'873.67
Résultat net		2'184'614.76	2'901'898.54
Gains et pertes de capital réalisés		-27'301'996.78	8'167'651.29
Commission forfaitaire de gestion		-216'000.10	-259'054.60
Résultat réalisé		-25'333'382.12	10'810'495.23
Gains et pertes de capital non réalisés		18'864'537.85	-16'311'306.94
Résultat total		-6'468'844.27	-5'500'811.71

Utilisation du résultat de la classe (CHF) A	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Résultat net	CHF	464'007.28	620'363.50
Report de l'année précédente	CHF	1'818.95	3'902.24
Résultat disponible pour être réparti	CHF	465'826.23	624'265.74
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	465'379.45	622'446.79
Report à compte nouveau	CHF	446.78	1'818.95
Total	CHF	465'826.23	624'265.74

Utilisation du résultat de la classe (CHF) B			
		01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Résultat net	CHF	505'614.25	513'206.60
Report de l'année précédente	CHF	2'146.63	4'487.19
Résultat disponible pour être réparti	CHF	507'760.88	517'693.79
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	504'697.55	515'547.16
Report à compte nouveau	CHF	3'063.33	2'146.63
Total	CHF	507'760.88	517'693.79

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

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795

Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150

Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154

Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

9

Utilisation du résultat de la classe (CHF) C

Résultat net	CHF	1'122'019.71	1'654'142.53
Report de l'année précédente	CHF	3'922.60	8'923.26
Résultat disponible pour être réparti	CHF	1'125'942.31	1'663'065.79
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	1'123'607.54	1'659'143.19
Report à compte nouveau	CHF	2'334.77	3'922.60
Total	CHF	1'125'942.31	1'663'065.79

Utilisation du résultat de la classe (EUR) A

Résultat net	EUR	1'015.00	2'364.23
Report de l'année précédente	EUR	8.15	12.61
Résultat disponible pour être réparti	EUR	1'023.15	2'376.84
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	1'019.02	2'368.69
Report à compte nouveau	EUR	4.13	8.15
Total	EUR	1'023.15	2'376.84

Utilisation du résultat de la classe (EUR) B

Résultat net	EUR	64'844.72	68'291.92
Report de l'année précédente	EUR	283.54	300.61
Résultat disponible pour être réparti	EUR	65'128.26	68'592.53
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	65'074.12	68'308.99
Report à compte nouveau	EUR	54.14	283.54
Total	EUR	65'128.26	68'592.53

Utilisation du résultat de la classe (USD) A

Résultat net	USD	410.99	2'164.12
Report de l'année précédente	USD	7.99	17.84
Résultat disponible pour être réparti	USD	418.98	2'181.96
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	418.68	2'173.97
Report à compte nouveau	USD	0.30	7.99
Total	USD	418.98	2'181.96

Utilisation du résultat de la classe (USD) B

Résultat net	USD	12'889.93	13'798.03
Report de l'année précédente	USD	68.22	70.19
Résultat disponible pour être réparti	USD	12'958.15	13'868.22
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	12'900.00	13'800.00
Report à compte nouveau	USD	58.15	68.22
Total	USD	12'958.15	13'868.22

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795

Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150

Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154

Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

10

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

ISIN	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
Valeurs mobilières non cotées en bourse						
Parts d'autres placements collectifs alternatifs					126'986'017.36	98.17
Asset-Based Lending					1'522'860.14	1.18
BMG6490Z1418	New Stream Secured Capital -O-	2'838.96480	USD	304.82896	809'234.31	0.63
QT0026653235	Whitecap (Offshore) Fund I – A Initial Series Jan 2007	511.27340	USD	318.28000	152'167.05	0.12
QT0045045108	Quantek Opportunity Fund -A- Series 8 2008	144.87000	USD	479.17400	64'912.72	0.05
QTX001102321	Palm Beach Multi-Strategy Offshore -A- Series 1 2009	2'583.82000	USD	0.00000	0.00	0.00
XD0026726790	Quantek Opportunity Fund -A- Series 1	1'088.29500	USD	487.92700	496'546.06	0.38
AR/PO Financing					0.00	0.00
QTX000325790	Palm Beach Offshore -A- Series 09/04	6'314.47650	USD	0.00000	0.00	0.00
QTX000745799	Lancelot Investors Fund PS-1	4'233.21260	USD	0.00000	0.00	0.00
Consumer Finance					1'319'792.48	1.02
4015939	Cheyne Special Situation drt vte	107'462.78000	USD	1.00000	100'488.45	0.08
KYG210101146	Cheyne Speciality Finance Fund -A- (USD)	26'384.63180	USD	49.42002	1'219'304.03	0.94
Distressed Securities					10'615'501.12	8.20
XD0109679452	Beach Point Total Return Offshore -V- Series 01 Nov 2007	3'564.40900	USD	1'125.00276	3'749'722.91	2.90
XD0127184907	Davidson Kempner -C- Tranche 4 Series 01 Jan 11	69'800.32160	USD	105.18996	6'865'778.21	5.30
Event-Driven Equity					12'054'588.77	9.32
XD0123708949	Loeb Offshore -B- Series 201101	48'031.07960	USD	126.44065	5'678'937.97	4.39
XD0132442001	Gross Global Investors -A- Series 06 11 Restricted	7'188.00000	USD	948.54600	6'375'650.80	4.93
Merger Arbitrage					10'066'945.03	7.78
12944737	HFR MA Select Opportunity -C- Series TMASEOK42XR01	2'500.00000	USD	1'029.38583	2'406'446.73	1.86
XD0114420462	Gross Offshore Arbitrage -A- Restricted	3'368.84200	USD	1'799.06173	5'667'411.75	4.38
XD0125681623	Gross Offshore Arbitrage -A- Series 02/11 Restricted	2'000.00000	USD	995.59200	1'861'956.16	1.44
XD0136230840	Gross Global Investors -A- Series 07/11 Restricted	146.30100	USD	958.51300	131'130.39	0.10
EVENT DRIVEN					35'579'687.54	27.50
Fundamental MN Equity					6'531'879.25	5.05
XD0127071492	Atlas Global -D- Series 03/06	4'301.29140	USD	1'623.98205	6'531'879.25	5.05
Quantitative MN Equity					4'703'761.21	3.64
4016048	Blackrock EOS Equalization	8'872.88000	USD	1.00000	8'297.03	0.01
KYG141371065	Blackrock EOS Class B	4'310.80460	USD	1'164.82890	4'695'464.18	3.63
HEDGED EQUITY					11'235'640.46	8.69
Asset-Backed Securities					6'022'647.91	4.65
XD0111356982	Waterfall Eden Fund Class Designated B Series 1	350.84410	USD	602.01643	197'506.13	0.15
XD0111364143	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 43	320.26180	USD	1'390.84719	416'526.47	0.32
XD0111366320	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 15	291.10370	USD	1'390.84719	378'604.00	0.29
XD0111366601	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 17	725.69220	USD	1'391.46105	944'238.20	0.73
XD0130858240	GSS Offshore One William Street -R-	50'000.00000	USD	87.38687	4'085'773.11	3.16
Convertible Arbitrage					8'098'579.60	6.26
10937504	Aristeia International -B- Benchmark 870VBVM05	4'937.84000	USD	846.58130	3'908'982.64	3.02
XD0127166219	Ishin Fund -2A- Series 1	3'080.00080	USD	1'454.66624	4'189'596.96	3.24

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

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795

Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150

Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154

Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

11

ISIN	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %		
Credit Arbitrage					5'071'405.69	3.92		
4015991	Blue Mountain drt vte	116'821.26000	USD	1.00000	109'239.56	0.08		
XD0129069072	Saba Capital Offshore -A2- Series 20 Restricted	5'000.00000	USD	1'061.31240	4'962'166.13	3.84		
Fixed Income Arbitrage					6'073'309.55	4.69		
XD0124785219	5:15 Fund -A- SubClass 2 Series 12/09	4'787.99970	USD	1'138.86711	5'099'002.47	3.94		
XD0126101993	5:15 Fund -A- SubClass 2 Series 03/11	1'000.00000	USD	1'041.92822	974'307.08	0.75		
Long-Short Credit					17'158'324.79	13.28		
4024803	HFR RVA Feingold Okeefe Series C 01 2011	2'000.00000	USD	875.76000	1'637'846.35	1.27		
4024804	HFR RVA Feingold Okeefe Series C 02 2011	1'000.00000	USD	850.98254	795'753.77	0.62		
12591762	HFR RVA Feingold Okeefe Series C TRVFEOKMJ7XR01	2'806.73100	USD	950.58700	2'494'886.07	1.93		
XD0018552964	Oak Hill Credit Alpha Fund (Offshore) Class B Series 01/04	3'647.00000	USD	1'768.52378	6'031'213.81	4.66		
XD0111641490	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-C Initial	104.28750	USD	1'429.21775	139'376.23	0.11		
XD0111641532	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R Initial	63.76110	USD	1'488.08813	88'724.29	0.07		
XD0113815134	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R 07/08	15.69720	USD	1'488.08793	21'842.82	0.02		
XD0128046352	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class -B- Initial 19	1'232.06760	USD	5'163.30903	5'948'681.45	4.60		
Mortgage Backed Securities					4'835'151.20	3.74		
GB0032884727	Lyxor/Ellington Fund Class B	32'092.42610	USD	161.12000	4'835'151.20	3.74		
XD0019550678	Bear Stearns High-Grade Structured Credit Strat. Series 11	3'305.61610	USD	0.00000	0.00	0.00		
Options Arbitrage					459'710.73	0.36		
2683423	Vicis Capital Fund International -A- Series 86	2'340.99000	USD	165.65160	362'621.25	0.28		
XD0109486155	BAM Opportunity Offshore Fund SPV	136.02080	USD	763.32380	97'089.48	0.08		
RELATIVE VALUE					47'719'129.47	36.90		
Macro Discretionary					17'255'587.14	13.33		
4015833	Comac Global Macro Fund Ltd. Shares (USD) Equalization	29'525.37000	USD	1.00000	27'609.17	0.02		
KYG2414B1041	Comac Global Macro Fund Shares (USD)	23'728.04220	USD	166.75659	3'700'010.60	2.86		
KYG531911058	Krom River Commodity Fund Class A	20'730.52770	USD	178.98880	3'469'718.74	2.68		
VGG4036L1638	Graham Global Investment Fund II Discretionary-6V Portfolio	21'003.82200	USD	246.54000	4'842'211.76	3.74		
XD0103008773	Caxton Global Investment Class T	8'008.00000	USD	696.56000	5'216'036.87	4.03		
Systematic Trading					15'195'972.75	11.75		
IE00B5LDDN60	Matrix UCITS Funds plc – Cantab	4'008'192.99800	USD	1.07250	4'019'795.71	3.11		
KYG1366F1054	BlueTrend Fund Class B (USD) Redeemable Part. Voting Shares	16'210.44320	USD	290.54260	4'404'156.71	3.40		
VGG853071170	Stratus Fund Class B (USD) Standard Leverage Shares	3'436.00000	USD	2'093.24000	6'725'587.66	5.20		
XD0036273544	Stratus Fund Class S (USD) Discus Non-US Side Holdings	752.01120	USD	66.03000	46'432.67	0.04		
TRADING					32'451'559.89	25.08		
Instruments financiers dérivés					-84'264.77	-0.07		
Code	Echéance	Monnaie	Montant	Monnaie	Montant	Change	Valeur vénale	en %
DAT008667	31.01.12	USD	-131'630'000.00	CHF	122'981'909.00	0.93489	-77'368.49	-0.06
DAT008668	31.01.12	CHF	-1'072'750.50	USD	1'145'000.00	1.06965	-2'304.53	0.00
DAT008669	31.01.12	CHF	-654'430.00	USD	700'000.00	1.06965	-8.57	0.00
DAT008671	31.01.12	USD	-5'159'000.00	EUR	3'972'586.90	0.77077	-4'636.02	-0.01
DAT008672	31.01.12	EUR	-33'890.47	USD	44'000.00	1.29740	28.44	0.00
DAT008673	31.01.12	EUR	-30'810.71	USD	40'000.00	1.29740	24.40	0.00
Opérations à terme sur devises					-84'264.77	-0.07		

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

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795

Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150

Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154

Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

12

Avoirs en banque à vue	1'253'063.45	0.97
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	126'986'017.36	98.17
Instruments financiers dérivés	-84'264.77	-0.07
Autres actifs	1'202'212.71	0.93
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	129'357'028.75	100.00
Engagements envers les banques à court terme	-1'148'550.67	
Autres engagements	-428'835.29	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	127'779'642.79	

Cours de change	EUR	1 = CHF	1.2139
	USD	1 = CHF	0.9351
	USD	1 = EUR	0.770327

Risques sur instruments dérivés selon Commitment I

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)
augmentant l'engagement	classes CHF																
	DT	Vente CHF contre USD 1.06735	31.01.12	1	USD	1'145'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1'070'689.50	0.84
	DT	Vente CHF contre USD 1.06963	31.01.12	1	USD	700'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	654'570.00	0.51
	classes EUR																
Total	DT	Vente EUR contre USD 1.29830	31.01.12	1	USD	44'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	41'144.40	0.03
	DT	Vente EUR contre USD 1.29825	31.01.12	1	USD	40'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	37'404.00	0.03
																1'803'807.90	1.41

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 0.93430	31.01.12	1	USD	131'630'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	123'087'213.00	96.33
	classes EUR																
Total	DT	Vente USD contre EUR 0.77003	31.01.12	1	USD	5'159'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4'824'180.90	3.78
																127'911'393.90	100.11

Genre d'instrument

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

Informations supplémentaires et opérations hors-bilan

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 ».

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795 Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150 Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154 Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

14

Liste des transactions pendant la période comptable

ISIN	Désignation	Achats 2)	Ventes 3)
------	-------------	-----------	-----------

Positions ouvertes à la fin de la période comptable

Parts d'autres placements collectifs alternatifs

2683423	Vicis Capital Fund International -A- Series 86		260.01000
4015833	Comac Global Macro Fund Ltd. Shares (USD) Equalization		36'731.67000
4015939	Cheyne Special Situation drt vte	175'766.44000	73'183.86000
4015991	Blue Mountain drt vte	116'821.26000	
4016048	Blackrock EOS Equalization	8'872.88000	
4024803	HFR RVA Feingold Okeefe Series C 01 2011	2'000.00000	
4024804	HFR RVA Feingold Okeefe Series C 02 2011	2'000.00000	1'000.00000
4504510	Quantek Opportunity Fund -A- Series 8 2008		10.12800
10482757	Palm Beach Multi-Strategy Offshore -A- Series 1 2009	0.01000	
10937504	Aristeia International -B- Benchmark 870BVB05	9'690.84000	4'753.00000
12591762	HFR RVA Feingold Okeefe Series C TRVFEOKMJ7XR01	2'806.73100	
12944737	HFR MA Select Opportunity -C- Series TMASEOK42XR01	5'000.00000	2'500.00000
GB0032884727	Lyxor/Ellington Fund Class B	32'092.42610	
IE00B5LDDN60	Matrix UCITS Funds plc - Cantab	8'002'525.28500	3'994'332.28700
KYG1366F1054	BlueTrend Fund Class B (USD) Redeemable Part. Voting Shares		5'288.00000
KYG141371065	Blackrock EOS Class B	8'614.65410	4'303.84950
KYG210101146	Cheyne Speciality Finance Fund -A- (USD)		2'300.75900
KYG2414B1041	Comac Global Macro Fund Shares (USD)	23'830.10740	36'200.04210
KYG531911058	Krom River Commodity Fund Class A	26'148.52770	5'418.00000
QT0026653235	Whitecap (Offshore) Fund I - A Initial Series Jan 2007		230.02150
VG4036L1638	Graham Global Investment Fund II Discretionary-6V Portfolio	25'098.31500	21'003.82300
XD0018552964	Oak Hill Credit Alpha Fund (Offshore) Class B Series 01/04		545.83500
XD0026726790	Quantek Opportunity Fund -A- Series 1		76.09300
XD0103008773	Caxton Global Investment Class T	8'008.00000	10'975.75240
XD0109486155	BAM Opportunity Offshore Fund SPV		100.51530
XD0109679452	Beach Point Total Return Offshore -V- Series 01Nov2007	929.31450	2'550.00000
XD0111356982	Waterfall Eden Fund Class Designated B Series 1		1'711.35950
XD0111364143	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 43	320.26180	640.29690
XD0111366320	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 15		290.89750
XD0111366601	Waterfall Eden Fund Class Ongoing B Series 1 17		725.17830
XD0111641490	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-C Initial		113.19110
XD0111641532	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R Initial	70.03660	107.26410
XD0113815134	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-R 07/08	17.24220	26.40480
XD0114420462	Gruss Offshore Arbitrage -A- Restricted	3'368.84200	
XD0123708949	Loeb Offshore -B- Series 201101	48'031.07960	
XD0124785219	5:15 Fund -A- SubClass 2 Series 12/09	4'787.99970	
XD0125681623	Gruss Offshore Arbitrage -A- Series 02/11 Restricted	2'000.00000	
XD0126101993	5:15 Fund -A- SubClass 2 Series 03/11	1'000.00000	
XD0127071492	Atlas Global -D- Series 03/06	4'301.29140	
XD0127166219	Ishin Fund -2A- Series 1	3'758.73380	678.73300
XD0127184907	Davidson Kempner -C- Tranche 4 Series 01Jan11	69'800.32160	
XD0128046352	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class -B- Initial 19	2'460.88100	1'228.81340
XD0129069072	Saba Capital Offshore -A2- Series 20 Restricted	5'000.00000	
XD0130858240	GSS Offshore One William Street -R-	50'000.00000	
XD0132442001	Gruss Global Investors -A- Series 06 11 Restricted	7'188.00000	
XD0136230840	Gruss Global Investors -A- Series 07/11 Restricted	146.30100	

Opérations à terme sur devises

Code	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT008671	31.01.12	0.77003	EUR	3'972'586.92	USD	5'159'000.00
DAT008672	31.01.12	1.29830	USD	44'000.00	EUR	33'890.47
DAT008673	31.01.12	1.29825	USD	40'000.00	EUR	30'810.71
DAT008667	31.01.12	0.93430	CHF	122'981'909.00	USD	131'630'000.00
DAT008668	31.01.12	1.06735	USD	1'145'000.00	CHF	1'072'750.50
DAT008669	31.01.12	1.06963	USD	700'000.00	CHF	654'430.00

ISIN	Désignation	Achats 2)	Ventes 3)
------	-------------	-----------	-----------

Positions fermées en cours de période comptable

Parts d'autres placements collectifs alternatifs

4015705	Ishin Fund drt vte	77'159.21000	77'159.21000
4015898	Aristeia International drt vte		54'024.20000
4015975	Glazer Offshore drt vte		208'743.54000
4015983	GS Gamma Investments drt vte		201'395.82000

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

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 622 795 Numéro de valeur classe (EUR) B: 3 565 171

Numéro de valeur classe (CHF) B: 3 565 150 Numéro de valeur classe (USD) A: 3 565 190

Numéro de valeur classe (CHF) C: 3 565 154 Numéro de valeur classe (USD) B: 3 565 198

Numéro de valeur classe (EUR) A: 3 565 166

Unité de compte du fonds:

CHF

15

ISIN	Désignation	Achats 2)	Ventes 3)
4016053	Ivory Offshore drt vte	288'693.23000	288'693.23000
4016054	Krom River Equalization	11'013.46000	11'013.46000
4016059	Nisswa drt vte	106'669.60000	106'669.60000
4016076	CCP Quantitative Fund drt vte	620'003.74000	620'003.74000
4025215	Caxton Global drt vte	206'330.09000	206'330.09000
4216997	Global Secured Capital Fund (Cayman) Class A Series 4		1'900.00000
4234712	Ishin Fund Class A Series 37		2'100.00000
4282194	Global Secured Capital Fund (Cayman) Class A Series 5		1'330.00000
4327394	Whitecap (Offshore) Fund I Side Pocket		215.16760
4384380	Ishin Fund Class A Series 39		2'000.00000
4493916	Ishin Fund Class A Series 40		1'000.00000
10720870	Atlas Global Investments Class D Series 2006-3		3'648.19800
11106605	HFR ED Discovery Master Trust -C- TEDDISF7XR01		2'849.99500
BMG452285023	HFR RVA Feingold Okeefe Master Trust -C-	2'000.00000	2'000.00000
BMG452285023	HFR RVA Feingold Okeefe Master Trust -C-	2'000.00000	2'000.00000
BMG452285023	HFR RVA Feingold Okeefe Master Trust -C-		3'000.00000
GB00B03VWX66	Lyxor/Armajaro Commodities Fund Class B		21'745.74590
GB00B0MTV673	Lyxor PSAM WorldArb Fund Class B	24'983.81480	58'403.48220
GB00B17SDM61	Lyxor/Canyon Value Realization Fund -B-	9'006.57480	18'547.64910
JE00B3W0DS75	Lyxor/Centaurus International Risk Arbitrage Class B (USD)		59'964.19080
JE00B63QVN67	Lyxor/GLG European Opportunity Fund Class B (USD)		38'057.37100
KYG141461155	BGI Eos (USD) -B-	794.69210	4'303.84950
KYG1831F1101	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B Initial	21.35970	1'224.25340
KYG3921E1778	GLG European Opportunity Fund Class G	10'812.56400	33'042.19600
LU0333393303	Goldman Sachs St Inv ARTIP SICAV Class C (USD) Hedged	1'026'271.08100	1'480'173.68400
MT0000079450	Innocap Fund SICAV - Salto Sub Fund	1'013'687.82980	1'568'979.94870
QT0027300182	Ritchie Multi-Strategy Global -S- Series B		1.68270
QT0027303590	Ritchie Multi-Strategy Global -S- Series B1 10		1.39270
XD0020807760	Ritchie Multi-Strategy Global -B- Series 2005		799.87170
XD0020807794	Ritchie Multi-Strategy Global -B1- Series 2005		658.31970
XD0023674837	Ritchie Multi-Strategy Global -I- Series B1		286.60550
XD0025049624	Ritchie Multi-Strategy Global -I- Series B		346.98740
XD0026614202	Centaurus Alpha Fund -A- Side Pocket (USD)		442.30170
XD0029240237	Gruss Global Investors Class C Initial Series Restricted	5'836.52100	5'836.52100
XD0030253591	CCP Quantitative Fund USD Babbage	771.93980	4'820.27860
XD0036541999	Stratus Feeder Class B (USD) Standard Leverage		1'500.00000
XD0038688780	Brevet Capital Special Opportunities Class I Series A 03/08	3'099.48480	4'898.36140
XD0039920851	Brevet Capital Special Opportunities Class I Series A 04/08	334.11710	721.94600
XD0045540677	Brevet Capital Special Opportunities -I- Series B 2008-07	769.08420	1'538.16690
XD0104516428	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- Series 11/03		1'299.39220
XD0109259149	Aristeia International Class B Voting Series 11/07		4'853.03000
XD0109271318	Aristeia International Class B Voting Series 05/08		3'174.50000
XD0109271953	Aristeia International Class B Voting Series 12/07		1'634.84000
XD0109281358	BGI Global Commodity Opportunity Fund -A-		4'973.88220
XD0109627659	Gruss global Investors -C- Series 01/10		6'000.00000
XD0111063919	Ivory Offshore Alpha Fund -D- Series 1 BM		5'950.46480
XD0111161143	Whitebox Combined -A- Series 09		75.93740
XD0111366809	Blue Mountain Credit Alternatives Fund -Q2- series 07/08		5'900.00000
XD0113318865	Davidson Kempner -D- Tranche 4 Series 04/10		60'000.00000
XD0115485324	5:15 Fund -A- Class 2 Series 07/10		5'000.00000
XD0118969282	Atlas Global -D- Series 10/10		1'000.00000
XD0119144851	Gruss Global Investors -C- Series 10/10		1'000.00000
XD0120013418	Loeb Offshore Fund -B- Series 201010		48'038.77690
XD0120027335	Davidson Kempner -C- Tranche 4 Series 10/10		10'000.00000
XD0120067752	Beach Point Total Return Offshore Fund -V- Series 10/10		1'000.00000
XD0120389347	Gruss Offshore Arbitrage -A- Series 11/2010		4'000.00000
XD0122452077	Gruss Offshore Arbitrage -A- Series 12/2010		2'000.00000
XD0122750751	Nisswa Tail Series 07 1210		2'000.00000
XD0124952579	Ishin Fund -2A- USD Series 37	2'100.00000	2'100.00000
XD0124953247	Ishin Fund -2A- USD Series 39	2'000.00000	2'000.00000
XD0124953528	Ishin Fund -2A- USD Series 40	2'046.06660	2'046.06660
XD0125638060	Davidson Kempner -C- Tranche 4 Series 01 Jan 11	69'800.32160	69'800.32160
XD0125819926	Whitebox Combined -A- Series Y/E 10	85.47550	85.47550
XD0127779367	Davidson Kempner International -C- Tr. 4 Series 03/11 Restricted	10'000.00000	10'000.00000
XD0131177814	Davidson Kempner -C- Tranche 4 Series 01 03 2011	10'000.00000	10'000.00000
XD0132442001	Gruss Global Investors -A- Series 06 11 Restricted	146.68000	146.68000
XD0137664633	Brevet Capital Special Opportunities Fund -I. Series 07/11	176.00840	176.00840

Droits de souscription

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

Opérations à terme sur devises

Code	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT005519	28.02.11	0.93930	CHF	175'526'991.00	USD	186'870'000.00
DAT005520	28.02.11	1.06440	USD	1'000'000.00	CHF	939'500.00
DAT005521	28.02.11	0.93910	CHF	845'190.00	USD	900'000.00
DAT005522	28.02.11	0.72908	EUR	21'872.27	USD	30'000.00
DAT005523	28.02.11	0.72963	EUR	94'852.43	USD	130'000.00
DAT005524	28.02.11	0.72958	EUR	4'056'250.68	USD	5'559'700.00
DAT005760	31.03.11	0.72382	EUR	48'496.25	USD	67'000.00
DAT005761	31.03.11	1.38450	USD	45'000.00	EUR	32'502.71
DAT005762	31.03.11	0.72420	EUR	4'142'233.81	USD	5'719'700.00
DAT005763	31.03.11	0.92915	CHF	11'149'800.00	USD	12'000'000.00
DAT005764	31.03.11	0.92910	CHF	173'528'007.00	USD	186'770'000.00
DAT005765	31.03.11	0.92860	CHF	2'160'387.90	USD	2'326'500.00
DAT006022	29.04.11	0.91465	CHF	1'006'115.00	USD	1'100'000.00
DAT006023	29.04.11	1.09176	USD	534'000.00	CHF	489'117.30
DAT006024	29.04.11	0.91460	CHF	183'922'858.90	USD	201'096'500.00
DAT006025	29.04.11	1.41730	USD	14'000.00	EUR	9'877.94
DAT006026	29.04.11	1.41840	USD	100'000.00	EUR	70'501.97
DAT006027	29.04.11	0.70499	EUR	4'047'869.15	USD	5'741'700.00
DAT006248	31.05.11	0.67395	EUR	27'227.39	USD	40'400.00
DAT006249	31.05.11	0.67456	EUR	3'796'215.72	USD	5'627'700.00
DAT006250	31.05.11	0.67454	EUR	249'578.41	USD	370'000.00
DAT006251	31.05.11	0.86825	CHF	9'724'400.00	USD	11'200'000.00
DAT006252	31.05.11	0.86670	CHF	1'300'050.00	USD	1'500'000.00
DAT006253	31.05.11	0.86815	CHF	175'073'299.38	USD	201'662'500.00
DAT006597	30.06.11	1.43660	USD	75'000.00	EUR	52'206.60
DAT006598	30.06.11	1.43700	USD	9'000.00	EUR	6'263.05
DAT006599	30.06.11	0.69604	EUR	4'202'756.32	USD	6'038'100.00
DAT006600	30.06.11	1.17254	USD	3'800'000.00	CHF	3'240'830.00
DAT006601	30.06.11	1.17199	USD	360'000.00	CHF	307'170.00
DAT006602	30.06.11	0.85264	CHF	182'774'042.00	USD	214'362'500.00
DAT006833	29.07.11	1.45000	USD	62'500.00	EUR	43'103.45
DAT006834	29.07.11	0.69020	EUR	4'109'535.15	USD	5'954'100.00
DAT006835	29.07.11	0.69020	EUR	69'020.26	USD	100'000.00
DAT006836	29.07.11	1.18772	USD	6'300'000.00	CHF	5'304'285.00
DAT006837	29.07.11	1.18659	USD	2'200'000.00	CHF	1'854'050.00
DAT006838	29.07.11	0.84172	CHF	176'932'699.31	USD	210'202'500.00
DAT007115	31.08.11	1.43600	USD	60'000.00	EUR	41'782.73
DAT007116	31.08.11	0.69643	EUR	4'172'713.98	USD	5'991'600.00
DAT007117	31.08.11	0.78790	CHF	158'921'399.75	USD	201'702'500.00
DAT007118	31.08.11	1.26896	USD	2'300'000.00	CHF	1'812'515.00
DAT007436	30.09.11	1.24062	USD	23'200'000.00	CHF	18'700'360.00
DAT007437	30.09.11	0.80530	CHF	160'578'833.25	USD	199'402'500.00
DAT007438	30.09.11	1.24008	USD	3'150'000.00	CHF	2'540'160.00
DAT007439	30.09.11	0.69476	EUR	4'121'026.85	USD	5'931'600.00
DAT007441	30.09.11	1.43890	USD	94'000.00	EUR	65'327.68
DAT007442	30.09.11	1.43920	USD	75'000.00	EUR	52'112.28
DAT007762	31.10.11	1.10132	USD	800'000.00	CHF	726'400.00
DAT007763	31.10.11	0.90760	CHF	127'699'320.00	USD	140'700'000.00
DAT007767	31.10.11	0.74552	EUR	3'958'698.33	USD	5'310'000.00
DAT007768	31.10.11	1.34230	USD	25'000.00	EUR	18'624.75
DAT008132	30.11.11	0.87040	CHF	2'350'080.00	USD	2'700'000.00
DAT008133	30.11.11	1.14797	USD	1'320'000.00	CHF	1'149'852.00
DAT008135	30.11.11	0.87030	CHF	121'754'970.00	USD	139'900'000.00
DAT008136	30.11.11	1.39400	USD	43'000.00	EUR	30'846.48
DAT008137	30.11.11	0.71710	EUR	129'078.52	USD	180'000.00
DAT008138	30.11.11	0.71713	EUR	3'790'024.74	USD	5'285'000.00
DAT008353	30.12.11	0.74269	EUR	22'280.81	USD	30'000.00
DAT008354	30.12.11	0.74275	EUR	3'804'359.94	USD	5'122'000.00
DAT008355	30.12.11	0.74278	EUR	23'768.85	USD	32'000.00
DAT008356	30.12.11	0.90940	CHF	121'204'832.00	USD	133'280'000.00
DAT008357	30.12.11	0.90935	CHF	1'364'025.00	USD	1'500'000.00
DAT008358	30.12.11	0.90990	CHF	773'415.00	USD	850'000.00

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 pour 2011

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

TER et PTR

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.

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

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Performance en CHF									
Rendement total net pondéré du composite	%				1.88	-20.30*	4.51	-2.30	-4.29
AMC ALTERNATIVE FUND									
Performance nette en CHF:									
- BCV Defensive Fund (CHF) A (depuis le 26.06.03)	%	1.52	3.51	2.49	1.89	-20.77	3.80	-2.97	-4.99
- BCV Defensive Fund (CHF) B (depuis le 20.12.07)	%					-20.25	4.47	-2.34	-4.37
- BCV Defensive Fund (CHF) C (depuis le 24.01.08)	%					-19.95	4.79	-2.05	-4.08
Performance nette en EUR:									
- BCV Defensive Fund (EUR) A (depuis le 20.12.07)	%					-19.12	4.80	-2.70	-3.91
- BCV Defensive Fund (EUR) B (depuis le 23.11.07)	%				-0.23	-18.59	5.48	-2.07	-3.28
Performance nette en USD:									
- BCV Defensive Fund (USD) A (depuis le 20.12.07)	%					-19.09	4.91	-2.27	-4.10
- BCV Defensive Fund (USD) B (depuis le 20.12.07)	%					-18.56	5.60	-1.64	-3.48
Fortune nette du fonds	mio CHF	152.0	185.6	208.7	257.1	214.4	198.5	182.0	127.8
En % du total de la firme	%	3.95	3.98	3.65	4.52	4.58	3.29	2.76	1.96
Fortune totale de la firme	mio CHF	3'851.4	4'663.9	5'710.7	5'685.1	4'686.0	6'037.3	6'591.6	6'505.7
Mesures externes de risque									
- Volatilité	%	2.36	3.93	2.72	3.10	10.59*	2.32	3.38	3.15
- Ratio de Sharpe		0.44	0.71	0.39	-0.19	-2.15*	1.78	-0.74	-1.41
- Taux de placement hors risque	%	0.4859	0.7297	1.4432	2.4774	2.4987	0.3928	0.1900	0.1590

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 contrat 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 abrégé de l'organe de révision selon la loi sur les placements collectifs sur les comptes annuels 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 des comptes annuels du fonds de placements AMC ALTERNATIVE FUND avec les compartiments BCV Directional Fund et BCV Defensive Fund comprenant le compte de fortune et le compte de résultats, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. b-h de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011.

Responsabilité du Conseil d'administration de la société de direction de fonds

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions de la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement et au prospectus incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 selon la loi sur les placements collectifs

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. 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 les comptes annuels ne contiennent 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 les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de

même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'existence et l'efficacité de celui-ci. 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 des comptes annuels 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, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011 sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat du fonds de placement 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 à l'art. 127 LPCC ainsi que celles régissant l'indépendance (art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA

Simona Terranova
Expert-réviseur
Auditeur responsable

Jean-Sébastien Lassonde

Lausanne, le 30 mars 2012