

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional 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	en Suisse		à l'étranger	TID-CH	TID-UE	
					Montant brut	-35% impôt anticipé	Montant net	Montant brut / net		
AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund										
– (CHF) A*	CH0016227735	1 622 773	3	CHF	4.40	1.540	2.8600	4.40	0.0000	0.0000
– (CHF) B*	CH0035719936	3 571 993	3	CHF	3.60	1.260	2.3400	3.60	0.0000	0.0000
– (CHF) C*	CH0035719993	3 571 999	3	CHF	3.70	1.295	2.4050	3.70	0.0000	0.0000
– (EUR) A*	CH0035720041	3 572 004	3	EUR	4.20	1.470	2.7300	4.20	0.0000	0.0000
– (EUR) B*	CH0035721064	3 572 106	3	EUR	4.10	1.435	2.6650	4.10	0.0000	0.0000
– (USD) A*	CH0035722625	3 572 262	3	USD	3.60	1.260	2.3400	3.60	0.0000	0.0000
– (USD) B*	CH0035723649	3 572 364	3	USD	3.60	1.260	2.3400	3.60	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 pénalisé par des investisseurs réagissant aux dernières nouvelles avec une attitude « risk on/risk off ».

Evolution du prix de la part

En 2011, BCV Directional Fund (CHF) affiche les performances respectives de -4.71% pour la classe A, -4.09% pour la classe B et -3.80% pour la classe C.

Quelle que soit la classe considérée, BCV Directional a enregistré une surperformance par rapport à l'indice HFRI FoF Strategic CHF (-7.2%), l'indice HFRI FoF Composite (-5.70%) ou encore 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, trois stratégies terminent l'année 2011 en territoire positif: « Quantitative Market Neutral Equity », « Managed Futures » et « Merger Arbitrage ». Ces 3 stratégies ont contribué positivement de 0.9% (brut). Parmi les stratégies les plus négatives, « Emerging Markets », « Long/Short Equity » et « Global Macro » ont pénalisé le fonds de -1.9% en contribution de performance brute.

Perspectives

D'une manière générale, le portefeuille de BCV Directional s'est bien comporté en relatif durant l'année 2011 car, bien qu'investi pour environ 40% auprès de gérants « Long/Short Equity », le positionnement des fonds cibles a été conservateur pour la plupart d'entre eux. En outre, la surpondération aux stratégies « Macro » et « Systematic » a été maintenue tout le long de l'année 2011, permettant au portefeuille une décorrélation ainsi que des performances positives pour les gérants systématiques. Si l'allocation « Macro/Systematic » ne devrait globalement pas changer en 2012, la ventilation entre les deux évoluera afin de donner la préférence aux gérants « Macro ». Ces derniers devraient pouvoir tirer parti de reprises économiques différenciées entre les pays et donc de politiques monétaires distinctes. Une normalisation de l'environnement macroéconomique devrait également conduire à des niveaux de corrélation historiquement plus bas, permettant à la plupart des gérants de hedge funds d'acheter les bon actifs et de vendre les mauvais, sans craindre des vagues d'achat ou de vente telles qu'elles ont été constatées ces deux dernières années: « risk on/risk off ».

Du côté des gérants « Long/short Equity », il existe une volonté de remplacer certains des gérants les plus conservateurs par des gérants avec des expositions plus longues ou alors des allocations sectorielles ou de style qui bénéficieraient d'un environnement plus constructif.

Enfin, si le fonds commence l'année avec une sous-pondération dans les stratégies « Event-Driven », il faut s'attendre à voir cette allocation augmenter au fur et à mesure de l'augmentation des activités des entreprises. A ce jour, les primes sur les fusions/acquisitions, les restructurations ou encore le nombre de sociétés en détresse sont restées trop faibles et rares.

Aperçu	Période comptable	Devise des classes	01.01.11	01.01.10	01.01.09	01.01.08
			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	191'454'832.87	188'768'427.30	198'843'991.12	205'753'950.59
Portfolio Turnover Rate (PTR)			84.43%	108.51%	102.80%	47.71%
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	CHF	34'001'262.01	43'179'328.40	50'307'923.74	56'528'187.85
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) A		33'739.568	40'502.322	47'170.484	55'685.084
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	CHF	1'007.76	1'066.10	1'066.51	1'015.14
Distribution par part	classe (CHF) A	CHF	4.40	8.60	16.00	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) A		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) B	CHF	53'434'948.23	55'749'447.64	60'883'945.88	64'079'514.57
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) B		65'319.838	64'841.904	71'250.285	79'297.047
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) B	CHF	818.05	859.77	854.51	808.09
Distribution par part	classe (CHF) B	CHF	3.60	6.90	12.80	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) B		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) C	CHF	94'067'860.81	79'116'228.08	75'561'361.35	72'338'895.98
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) C		109'903.926	88'214.701	85'026.453	86'334.631
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) C	CHF	855.91	896.86	888.68	837.89
Distribution par part	classe (CHF) C	CHF	3.70	7.20	13.30	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) C		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	EUR	33'804.28	149'774.31	322'594.41	337'146.49
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) A		38.815	164.527	355.371	392.735
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	EUR	870.91	910.33	907.77	858.46
Distribution par part	classe (EUR) A	EUR	4.20	7.70	13.80	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) A		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) B	EUR	7'428'336.76	7'720'029.67	7'103'611.39	7'507'304.91
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) B		7'981.340	7'987.309	7'418.074	8'344.015
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) B	EUR	930.71	966.54	957.61	899.72
Distribution par part	classe (EUR) B	EUR	4.10	8.10	14.60	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) B		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) A	USD	97'729.20	102'364.33	116'674.79	250'983.87
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) A		113.782	113.782	130.840	297.898
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) A	USD	858.92	899.65	891.74	842.52
Distribution par part	classe (USD) A	USD	3.60	7.70	13.00	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) A		*	*	*	*
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) B	USD	856'680.82	891'472.23	877'914.63	824'069.35
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) B		1'000.000	1'000.000	1'000.000	1'000.000
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) B	USD	856.68	891.47	877.91	824.07
Distribution par part	classe (USD) B	USD	3.60	7.60	12.80	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.

Compte de fortune (Valeurs vénales)

	31.12.11	31.12.10
Avoirs en banque		
à vue	8'282'578.46	5'828'118.37
Valeurs mobilières		
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	183'924'012.76	170'409'622.68
Autres droits et papiers-valeurs	0.00	14'052'000.00
Instruments financiers dérivés	-126'842.71	-118'377.24
Autres actifs	1'497.80	588.09
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	192'081'246.31	190'171'951.90
Autres engagements	-626'413.44	-1'403'524.60
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	191'454'832.87	188'768'427.30

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) A	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
	Position au début de la période comptable	40'502.322	47'170.484
	Parts émises	655.004	3'888.662
	Parts rachetées	-7'417.758	-10'556.824
	Position à la fin de la période comptable	33'739.568	40'502.322

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) B	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
	Position au début de la période comptable	64'841.904	71'250.285
	Parts émises	12'786.236	6'563.510
	Parts rachetées	-12'308.302	-12'971.891
	Position à la fin de la période comptable	65'319.838	64'841.904

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) C	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
	Position au début de la période comptable	88'214.701	85'026.453
	Parts émises	31'314.927	4'617.505
	Parts rachetées	-9'625.702	-1'429.257
	Position à la fin de la période comptable	109'903.926	88'214.701

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) A	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
	Position au début de la période comptable	164.527	355.371
	Parts émises	56.272	45.681
	Parts rachetées	-181.984	-236.525
	Position à la fin de la période comptable	38.815	164.527

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A : 1 622 773

Numéro de valeur classe (EUR) B : 3 572 106

Numéro de valeur classe (CHF) B : 3 571 993

Numéro de valeur classe (USD) A : 3 572 262

Numéro de valeur classe (CHF) C : 3 571 999

Numéro de valeur classe (USD) B : 3 572 364

Numéro de valeur classe (EUR) A : 3 572 004

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		7'987.309	7'418.074
Parts émises		1'224.596	1'624.882
Parts rachetées		-1'230.565	-1'055.647
Position à la fin de la période comptable		7'981.340	7'987.309

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		113.782	130.840
Parts émises		0.000	112.145
Parts rachetées		0.000	-129.203
Position à la fin de la période comptable		113.782	113.782

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		188'768'427.30	198'843'991.12
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle		-1'519'699.51	-2'968'994.61
Solde des mouvements de parts		12'637'445.08	-9'036'176.56
Résultat total		-8'431'340.00	1'929'607.35
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable		191'454'832.87	188'768'427.30

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		4'489.85	2'054.91
Revenus des valeurs mobilières Parts d'autres placements collectifs alternatifs 4)		835'885.83	1'526'600.13
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus		-163'942.04	-106'175.44
Total des revenus		676'433.64	1'422'479.60
Charges			
Intérêts passifs		-12'425.46	-13'758.80
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion -		-2'973'699.21	-2'932'388.31
Transfert partiel de charges sur les gains et pertes de capital réalisés 4)		250'263.45	298'515.70
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus		198'634.66	194'260.17
Total des charges		-2'537'226.56	-2'453'371.24
Résultat net avant ajustements		-1'860'792.92	-1'030'891.64
Ajustements fiscaux 4)		2'696'678.75	2'557'491.77
Résultat net		835'885.83	1'526'600.13
Gains et pertes de capital réalisés Commission forfaitaire de gestion 4)		-9'961'226.99 -250'263.45	17'647'143.71 -298'515.70
Résultat réalisé		-9'375'604.61	18'875'228.14
Gains et pertes de capital non réalisés		944'264.61	-16'945'620.79
Résultat total		-8'431'340.00	1'929'607.35

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	148'418.56	346'229.10
Report de l'année précédente	CHF	2'160.70	4'251.56
Résultat disponible pour être réparti	CHF	150'579.26	350'480.66
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	148'454.10	348'319.96
Report à compte nouveau	CHF	2'125.16	2'160.70
Total	CHF	150'579.26	350'480.66

Utilisation du résultat de la classe (CHF) B	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Résultat net	CHF	233'122.23	446'779.64
Report de l'année précédente	CHF	5'406.50	6'036.00
Résultat disponible pour être réparti	CHF	238'528.73	452'815.64
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	235'151.42	447'409.14
Report à compte nouveau	CHF	3'377.31	5'406.50
Total	CHF	238'528.73	452'815.64

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A : 1 622 773

Numéro de valeur classe (EUR) B : 3 572 106

Numéro de valeur classe (CHF) B : 3 571 993

Numéro de valeur classe (USD) A : 3 572 262

Numéro de valeur classe (CHF) C : 3 571 999

Numéro de valeur classe (USD) B : 3 572 364

Numéro de valeur classe (EUR) A : 3 572 004

Unité de compte du fonds:

CHF

9

Utilisation du résultat de la classe (CHF) C

Résultat net	CHF	410'290.18	633'884.20
Report de l'année précédente	CHF	6'955.35	8'217.00
Résultat disponible pour être réparti	CHF	417'245.53	642'101.20
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	406'644.53	635'145.85
Report à compte nouveau	CHF	10'601.00	6'955.35
Total	CHF	417'245.53	642'101.20

Utilisation du résultat de la classe (EUR) A

Résultat net	EUR	148.78	1'253.39
Report de l'année précédente	EUR	15.12	28.59
Résultat disponible pour être réparti	EUR	163.90	1'281.98
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	163.02	1'266.86
Report à compte nouveau	EUR	0.88	15.12
Total	EUR	163.90	1'281.98

Utilisation du résultat de la classe (EUR) B

Résultat net	EUR	32'676.92	64'570.32
Report de l'année précédente	EUR	130.01	256.89
Résultat disponible pour être réparti	EUR	32'806.93	64'827.21
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	32'723.49	64'697.20
Report à compte nouveau	EUR	83.44	130.01
Total	EUR	32'806.93	64'827.21

Utilisation du résultat de la classe (USD) A

Résultat net	USD	415.14	872.97
Report de l'année précédente	USD	0.95	4.10
Résultat disponible pour être réparti	USD	416.09	877.07
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	409.62	876.12
Report à compte nouveau	USD	6.47	0.95
Total	USD	416.09	877.07

Utilisation du résultat de la classe (USD) B

Résultat net	USD	3'637.13	7'598.43
Report de l'année précédente	USD	20.87	22.44
Résultat disponible pour être réparti	USD	3'658.00	7'620.87
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	3'600.00	7'600.00
Report à compte nouveau	USD	58.00	20.87
Total	USD	3'658.00	7'620.87

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A : 1 622 773

Numéro de valeur classe (EUR) B : 3 572 106

Numéro de valeur classe (CHF) B : 3 571 993

Numéro de valeur classe (USD) A : 3 572 262

Numéro de valeur classe (CHF) C : 3 571 999

Numéro de valeur classe (USD) B : 3 572 364

Numéro de valeur classe (EUR) A : 3 572 004

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					183'924'012.76	95.75
Distressed Securities					246'855.87	0.13
XD0110517378	Longacre International SPV IV Class I Series 01/10	221.97100	USD	1'189.29380	246'855.87	0.13
Event-Driven Equity					3'886'394.57	2.02
4001792	Innocap/Iridian Opportunities Equalization	1'071.17000	USD	1.00000	1'001.65	0.00
IE00B44LF788	FundLogic MS PSAM Class I	4'073.65200	USD	979.41000	3'730'839.08	1.94
MT7000000436	Innocap Fund SICAV – Iridian Opportunity Sub Fund	13'730.51560	USD	9.45020	121'334.95	0.06
XD0116528239	Farallon Capital Offshore Investors Class A Series R	19'856.03000	USD	1.78910	33'218.89	0.02
Merger Arbitrage					4'532'678.01	2.36
XD0125691523	Glazer Enhanced Offshore Fund (USD) Series 01 02/11	3'737.57600	USD	1'153.86801	4'032'777.14	2.10
XD0127844039	Glazer Enhanced Offshore Fund (USD) Series 01 03/11	463.35100	USD	1'153.76068	499'900.87	0.26
EVENT DRIVEN					8'665'928.45	4.51
Emerging Markets					25'104'096.84	13.07
4016055	Golden China Equalization	27'747.22000	USD	1.00000	25'946.43	0.02
4022878	Bennelong Asia Pacific Multi-Strategy Equity Equalization	19'838.71000	USD	1.00000	18'551.18	0.01
11274703	Bennelong Asia Pacific Multi-Strategy Equity Class S 07/12	1'613.29800	USD	153.85120	232'099.14	0.12
11304682	Bennelong Asia Pacific Multi-Strategy Equity Class S 07/11	1'336.46700	USD	157.54185	196'884.82	0.10
11304703	Bennelong Asia Pacific Multi-Strategy Equity Class S 03/08	1'347.24500	USD	154.86040	195'094.49	0.10
12646495	HFR HE Ajia – Lighthorse China Growth Series -THEALCJ12XR01-	5'000.00000	USD	842.32000	3'938'267.16	2.05
12646506	HFR HE Ajia – Lighthorse China Growth Series -THEALCK1XR01-	3'000.00000	USD	857.65500	2'405'979.57	1.25
13090282	HFR HE Ajia – Lighthorse China Growth Series -THEALCK5XR01-	2'000.00000	USD	856.11000	1'601'096.92	0.83
BMG443681017	HFR HE Ajia – Lighthorse China Growth Master Trust Class C	2'000.00000	USD	851.64500	1'592'746.48	0.83
KYG0060D1503	Absolute Partners Fund Blue Pool Class A	2'850.00000	USD	1'739.15628	4'634'912.36	2.41
KYG3957X1152	Golden China Fund Restricted	72'636.71200	USD	90.75000	6'163'974.99	3.21
XD0031445782	CAI Global Fund (Cayman)	4'500.00000	USD	974.00000	4'098'543.30	2.14
Fundamental MN Equity					20'975'088.82	10.92
XD0029546989	Macquarie Asian Alpha Fund Class A Series	7'061.23500	USD	1'620.75311	10'701'769.33	5.57
XD0127071492	Atlas Global -D- Series 03/06	4'988.17590	USD	1'623.98205	7'574'972.17	3.95
XD0138617614	Atlas Global Investments Ltd D Series 09/11 Restricted	3'000.00000	USD	961.87478	2'698'347.32	1.40
Long-Short Credit					7'204'684.30	3.75
XD0021196916	PFM Diversified Offshore Fund Class C Series 1	4'530.12830	USD	1'700.77317	7'204'684.30	3.75
Long-Short Equity					48'043'879.19	25.00
4015312	Oceanic Hedge Fund Equalization	6'212.50000	USD	1.00000	5'809.31	0.00
JE00B4314N89	Lyxor Tremblant	71'407.70180	USD	90.81000	6'063'687.18	3.16
KYG5377V1086	Lansdowne European Equity Fund (USD) Class A	26'774.76740	USD	167.42000	4'191'708.77	2.18
KYG6719X1337	Oceanic Hedge Fund Class B Unrestricted	1'800.50970	USD	3'142.54172	5'290'961.17	2.75
KYG8954Y1070	Tosca Fund Class A (USD) continuing shares	42'666.17580	USD	175.18210	6'989'264.94	3.64
XD0105484675	Lansdowne European Equity Fund Class B (USD) Series 18 09/09	30'000.00000	USD	95.46880	2'678'186.25	1.39
XD0137496556	SEG Partners Offshore Ltd B Class 2 Series 3 Restricted	52'485.06600	USD	213.89269	10'497'593.39	5.47
XD0142391719	Scout Capital Fund Ltd Class B Serie 1	41'566.97420	USD	270.94440	10'531'413.09	5.48
XD0142391826	Scout Capital Fund Ltd B Series 2 (11) RX Restricted	7'086.83060	USD	270.90440	1'795'255.09	0.93
HEDGED EQUITY					101'327'749.15	52.74

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

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A : 1 622 773 Numéro de valeur classe (EUR) B : 3 572 106

Numéro de valeur classe (CHF) B : 3 571 993 Numéro de valeur classe (USD) A : 3 572 262

Numéro de valeur classe (CHF) C : 3 571 999 Numéro de valeur classe (USD) B : 3 572 364

Numéro de valeur classe (EUR) A : 3 572 004

Unité de compte du fonds:

CHF

11

ISIN	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
Long-Short Credit					7'300'582.08	3.80
XD0018552964	Oak Hill Credit Alpha Fund (Offshore) Class B Series 01/04	2'267.89700	USD	1'768.52378	3'750'526.92	1.95
XD0126444799	Canyon Value Realization Fund (Cayman) B Initial Series 20	706.28270	USD	5'172.19502	3'415'950.10	1.78
XD0126840137	Canyon Value Realization Fund (Cayman) B DI-C Initial Series	100.19240	USD	1'431.37137	134'105.06	0.07
RELATIVE VALUE					7'300'582.08	3.80
Macro Discretionary					35'406'867.99	18.44
3035682	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP 3 Series 02/07	42.01820	USD	748.75537	29'419.51	0.02
3513115	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 5 09/07	31.16380	USD	921.63602	26'857.64	0.01
3650819	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 6 11/07	32.84950	USD	0.00	0.00	0.00
4016086	BlueBay Macro Equalization	145'252.26000	USD	1.00000	135'825.39	0.07
4221875	Drawbridge Global Macro Fund -G4- SP Series 7 02/08	21.75880	USD	1'631.59986	33'197.60	0.02
4341594	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 9 05/08	7.72680	USD	1'005.42205	7'264.51	0.00
4413206	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 9 05/08	14.45980	USD	1'005.42205	13'594.67	0.01
4638860	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 10 08/08	1.99470	USD	188.78706	352.13	0.00
4771434	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 12 09/08	116.79860	USD	528.02790	57'670.35	0.03
4779431	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 10 08/08	5.69510	USD	188.78706	1'005.38	0.00
4841926	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 12 09/08	333.58970	USD	528.02790	164'712.88	0.09
4841929	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 11 09/08	5.56690	USD	1'874.47843	9'757.80	0.01
4879745	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 4 07/07	26.58540	USD	814.06421	20'237.64	0.01
4962653	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 10 08/08	2.74320	USD	188.78706	484.27	0.00
4962656	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 6 11/07	15.76440	USD	0.00	0.00	0.00
4962657	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 7 02/08	10.50390	USD	1'616.94714	15'881.97	0.01
4962659	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 5 09/07	14.95510	USD	921.63602	12'888.63	0.01
4962660	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 11 09/08	2.68170	USD	1'874.50339	4'700.61	0.00
4962661	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 12 09/08	160.69810	USD	528.02780	79'346.10	0.04
4962662	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 9 05/08	10.62880	USD	1'005.42195	9'992.88	0.01
XD0037125321	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 4 07/07	55.46420	USD	814.06421	42'221.09	0.02
XD0048266122	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 11 09/08	1.94910	USD	1'873.13458	3'413.98	0.00
XD0101419071	Drawbridge Global Macro Fund SPV – NTAS 152MASPV020901 -	49.04770	USD	1'811.50445	83'083.75	0.04
XD0103008773	Caxton Global Investment Class T	12'074.91160	USD	696.56000	7'865'032.99	4.09
XD0108791498	Drawbridge Global Macro Fund Side Pocket Reserve Shares	88.94570	USD	1'003.06023	83'427.65	0.04
XD0109188520	Bluebay Macro Fund Ltd A	56'415.79020	USD	118.68000	6'260'892.83	3.26
XD0113710517	Fortress Macro Fund Class D1 Series 04/10	3'785.12290	USD	962.61802	3'407'156.09	1.77
XD0114480334	Discovery Global Opportunity Fund -B- Class 2	103'207.06520	USD	112.16973	10'825'380.25	5.64
XD0127767057	Fortress Macro Fund Class D Series 03/11	1'000.00000	USD	902.17794	843'626.59	0.44
XD0144507221	AlphaMosaic SPC I Krom River	5'908.30610	USD	971.87000	5'369'442.81	2.80
Systematic Trading					31'222'885.09	16.26
GB00B126X810	Lyxor/Amplitude Fund Class B	34'097.10850	USD	134.82000	4'298'628.67	2.24
IE00B5LDDN60	Matrix UCITS Funds plc – Cantab	7'819'088.02800	USD	1.07250	7'841'722.33	4.08
KYG1366F1054	BlueTrend Fund Class B (USD) Redeemable Part. Voting Shares	19'223.76400	USD	290.54260	5'222'834.95	2.72
KYG2889P1744	Dynamic Offshore Fund Class B Initial Series	1'253.83830	USD	4'254.85000	4'988'659.28	2.60
VGG853071170	Stratus Fund Class B (USD) Standard Leverage Shares	2'958.33070	USD	2'093.24000	5'790'603.15	3.01
XD0036273544	Stratus Fund Class S (USD) Discus Non-US Side Holdings	483.11910	USD	66.03000	29'830.02	0.02
XD0036541999	Stratus Feeder Class B (USD) Standard Leverage	2'161.00000	USD	1'509.64000	3'050'606.69	1.59
TRADING					66'629'753.08	34.70

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A : 1 622 773

Numéro de valeur classe (EUR) B : 3 572 106

Numéro de valeur classe (CHF) B : 3 571 993

Numéro de valeur classe (USD) A : 3 572 262

Numéro de valeur classe (CHF) C : 3 571 999

Numéro de valeur classe (USD) B : 3 572 364

Numéro de valeur classe (EUR) A : 3 572 004

Unité de compte du fonds:

CHF

12

Instruments financiers dérivés	-126'842.71	-0.06
---------------------------------------	--------------------	--------------

Code	Echéance	Monnaie	Montant	Monnaie	Montant	Change	Valeur vénale	en %
DAT008596	31.01.12	EUR	-64'699.99	USD	84'000.00	1.29740	54.29	0.00
DAT008597	31.01.12	USD	-9'859'000.00	EUR	7'591'729.87	0.77077	-8'859.58	0.00
DAT008598	31.01.12	EUR	-53'918.74	USD	70'000.00	1.29740	42.72	0.00
DAT008599	31.01.12	CHF	-1'028'390.00	USD	1'100'000.00	1.06965	-13.46	0.00
DAT008600	31.01.12	USD	-195'170'000.00	CHF	182'347'331.00	0.93489	-114'715.56	-0.06
DAT008601	31.01.12	CHF	-1'559'938.50	USD	1'665'000.00	1.06965	-3'351.12	0.00

Opérations à terme sur devises	-126'842.71	-0.06
---------------------------------------	--------------------	--------------

Avoirs en banque à vue	CHF	8'282'578.46	4.31
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	CHF	183'924'012.76	95.75
Instruments financiers dérivés	CHF	-126'842.71	-0.06
Autres actifs	CHF	1'497.80	0.00
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	CHF	192'081'246.31	100.00
Autres engagements	CHF	-626'413.44	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	191'454'832.87	

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 1.06963	31.01.12	1	USD	1'100'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1'028'610.00	0.54
	DT	Vente CHF contre USD 1.06735	31.01.12	1	USD	1'665'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1'556'941.50	0.81
	classes EUR																	
DT	Vente EUR contre USD 1.29830	31.01.12	1	USD	84'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	78'548.40	0.04
DT	Vente EUR contre USD 1.29825	31.01.12	1	USD	70'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	65'457.00	0.03
Total																	2'729'556.90	1.43

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	195'170'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	182'503'467.00	95.32
	classes EUR																	
DT	Vente USD contre EUR 0.77003	31.01.12	1	USD	98'559'000.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	92'191'50.90	4.82	
Total																	191'722'617.90	100.14

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 ».

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			
3035682	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP 3 Series 02/07	0.24130	
3513115	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 5 09/07	93.66493	93.49143
3650819	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 6 11/07	0.00010	
4001792	Innocap/Iridian Opportunities Equalization	1'071.17000	
4016055	Golden China Equalization	27'747.22000	
4016086	BlueBay Macro Equalization	145'252.26000	
4221875	Drawbridge Global Macro Fund -G4- SP Series 7 02/08	43.65214	43.51764
4341594	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 9 05/08	23.21792	25.12692
4413206	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 9 05/08	29.02681	34.47931
4638860	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 10 08/08	4.00218	3.98948
4771434	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 12 09/08	117.54008	121.19748
4779431	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 10 08/08	11.42645	11.39025
4841926	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 12 09/08	669.29720	679.74320
4841929	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 11 09/08	11.16614	11.13384
4879745	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 4 07/07	26.75980	26.58540
4962653	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 10 08/08	5.50415	5.48665
4962657	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 7 02/08	21.13154	21.00784
4962659	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 5 09/07	15.03847	14.95517
4962660	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 11 09/08	8.12217	8.10657
4962661	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 12 09/08	161.71822	166.75032
4962662	Drawbridge Global Macro Fund -G2H- S SP Series 9 05/08	21.30923	23.93523
11274703	Bennelong Asia Pacific Multi-Strategy Equity Class S 07/12		65.89000
11304682	Bennelong Asia Pacific Multi-Strategy Equity Class S 07/11		54.58400
11304703	Bennelong Asia Pacific Multi-Strategy Equity Class S 03/08		55.02400
12646495	HFR HE Ajia - Lighthouse China Growth Series -THEALCJ12XR01-	5'000.00000	
12646506	HFR HE Ajia - Lighthouse China Growth Series -THEALCK1XR01-	3'000.00000	
13090282	HFR HE Ajia - Lighthouse China Growth Series -THEALCK5XR01-	2'000.00000	
BMG443681017	HFR HE Ajia - Lighthouse China Growth Master Trust Class C	4'000.00000	7'000.00000
IE00B44LF788	FundLogic MS PSAM Class I	4'073.65200	
IE00B5LDDN60	Matrix UCITS Funds plc - Cantab	9'719'868.02800	1'900'780.00000
JE00B4314N89	Lyxor Tremblant	142'815.40381	71'407.70201
KYG1366F1054	BlueTrend Fund Class B (USD) Redeemable Part. Voting Shares		3'527.00000
KYG2889P1744	Dynamic Offshore Fund Class B Initial Series	1'253.83830	
KYG3957X1152	Golden China Fund Restricted	72'636.71200	
KYG6719X1337	Oceanic Hedge Fund Class B Unrestricted	0.84230	530.00000
KYG8954Y1070	Tosca Fund Class A (USD) continuing shares	10'240.38110	
MT7000000436	Innocap Fund SICAV - Iridian Opportunity Sub Fund	686'525.77650	672'795.26090
XD0018552964	Oak Hill Credit Alpha Fund (Offshore) Class B Series 01/04		1'124.00000
XD0029546989	Macquarie Asian Alpha Fund Class A Series	1'926.93600	
XD0031445782	CAI Global Fund (Cayman)	4'500.00000	
XD0037125321	Drawbridge Global Macro Fund -G4- S SP Series 4 07/07	111.29224	110.92844
XD0048266122	Drawbridge Global Macro Fund -G25- S SP Series 11 09/08	5.88910	5.87780
XD0101419071	Drawbridge Global Macro Fund SPV - NTAS 152MASPV020901 -	173.25470	210.61270
XD0103008773	Caxton Global Investment Class T	12'074.91160	10'631.89660
XD0108791498	Drawbridge Global Macro Fund Side Pocket Reserve Shares	88.94570	
XD0109188520	Bluebay Macro Fund Ltd A	112'831.58050	56'415.79030
XD0110517378	Longacre International SPV IV Class I Series 01/10		170.10010
XD0113710517	Fortress Macro Fund Class D1 Series 04/10	11'718.24580	7'933.12290
XD0114480334	Discovery Global Opportunity Fund -B- Class 2	103'207.06520	65'572.71620
XD0116528239	Farallon Capital Offshore Investors Class A Series R		25'342.28000
XD0125691523	Glazer Enhanced Offshore Fund (USD) Series 01 02/11	3'737.57600	
XD0126444799	Canyon Value Realization Fund (Cayman) B Initial Series 20	1'377.28270	671.00000
XD0126840137	Canyon Value Realization Fund (Cayman) B DI-C Initial Series	167.98670	67.79430
XD0127071492	Atlas Global -D- Series 03/06	4'988.17590	
XD0127767057	Fortress Macro Fund Class D Series 03/11	1'000.00000	
XD0127844039	Glazer Enhanced Offshore Fund (USD) Series 01 03/11	463.35100	
XD0137496556	SEG Partners Offshore Ltd B Class 2 Series 3 Restricted	52'485.06600	
XD0138617614	Atlas Global Investments Ltd D Series 09/11 Restricted	3'000.00000	
XD0142391719	Scout Capital Fund Ltd Class B Serie 1	41'566.97420	
XD0142391826	Scout Capital Fund Ltd B Series 2 (11) RX Restricted	7'086.83060	
XD0144507221	AlphaMosaic SPC Krom River Class I	7'908.30610	2'000.00000

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A : 1 622 773

Numéro de valeur classe (EUR) B : 3 572 106

Numéro de valeur classe (CHF) B : 3 571 993

Numéro de valeur classe (USD) A : 3 572 262

Numéro de valeur classe (CHF) C : 3 571 999

Numéro de valeur classe (USD) B : 3 572 364

Numéro de valeur classe (EUR) A : 3 572 004

Unité de compte du fonds:

CHF

15

Opérations à terme sur devises

Code	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT008596	31.01.12	1.29830	USD	84'000.00	EUR	64'699.99
DAT008597	31.01.12	0.77003	EUR	7'591'729.87	USD	9'859'000.00
DAT008598	31.01.12	1.29825	USD	70'000.00	EUR	53'918.74
DAT008599	31.01.12	1.06963	USD	1'100'000.00	CHF	1'028'390.00
DAT008600	31.01.12	0.93430	CHF	182'347'331.00	USD	195'170'000.00
DAT008601	31.01.12	1.06735	USD	1'665'000.00	CHF	1'559'938.50

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

Positions fermées en cours de période comptable

Parts d'autres placements collectifs alternatifs

4015570	MQ Asia Long Short Fund Class A Series Equalization	35'719.99000	44'814.64000
4016076	CCP Quantitative drt de vente	940'113.83000	940'113.83000
10720870	Atlas Global Investments Class D Series 2006-3		4'988.17590
13148680	HFR HE Ajia - Lighthorse China Growth Series-THEALKCK32XR01-	2'000.00000	2'000.00000
BMG289266014	Diversification Fund - Thessalus Global Macro Series B1		2'845.64510
BMG289266766	Diversification Fund - SEG Equity L/S US Series Class B1	5'580.43950	10'365.98530
BMG443681017	HFR HE Ajia - Lighthorse China Growth Master Trust Class C	3'000.00000	3'000.00000
GB0031375966	Lyxor/York Fund Class B	57'719.54209	92'870.98619
GB0031421364	Lyxor/Winton Capital Mgmt Fund (USD) Class B	27'369.82349	27'369.82349
GB00B03VWX66	Lyxor/Armajaro Commodities Fund Class B	46'414.29258	83'269.26968
GB00B0MTV673	Lyxor PSAM WorldArb Fund Class B	33'065.66040	72'298.92950
GB00B17SDM61	Lyxor/Canyon Value Realization Fund -B-	19'675.35660	36'316.13760
GB00B19RC917	Lyxor/Zweig Dimenna Class -B-		44'076.07040
JE00B4BNLD53	Lyxor/Apollo Distressed Fund Class B	73'414.03477	129'536.00647
JE00B63QVN67	Lyxor/GLG European Opportunity Fund Class B (USD)		14'303.42320
KYG1831F1101	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B Initial	10.44130	1'359.69720
KYG3921E1778	GLG European Opportunity Fund Class G	5'406.28200	33'193.32200
KYG8954Y1310	Tosca Fund Class A Liquidation Shares (USD)	10'240.38110	10'240.38110
LU033393303	Goldman Sachs St Inv ARTIP SICAV Class C (USD) Hedged	473'566.38500	473'566.38500
MT0000079450	Innocap Fund SICAV - Salto Sub Fund	467'667.48930	467'667.48930
QT0026662293	Scout Capital Fund Class D Series 1		57'642.15690
XD0022515007	Scout Capital Fund Class B Series 1	41'566.97430	41'566.97430
XD0038512105	CCP Quantitative Fund Class Aristarchus Shares voting	20'704.71000	24'074.19490
XD0039870270	Absolute Partners Fund Blue Pool Class B	4'180.14200	6'271.28800
XD0109281358	BGI Global Commodity Opportunity Fund -A-		4'973.88220
XD0109735395	Drawbridge Global Macro Fund SP DB Reserve	177.89142	270.60062
XD0111641490	Canyon Value Realization Fund (Cayman) Class B DI-C Initial		208.93870
XD0120084617	Fortress Macro Fund Class D1 Series 10/10		6'000.00000
XD0127033591	Dynamic Offshore Fund Ltd. Class B Series 03/11	255.38410	255.38410
XD0129480261	Scout Capital Fund Class B Series 9 10 S1 Restricted	7'666.22400	7'666.22400
XD0137157935	Scout Capital Fund Class B Series 2	7'086.83060	7'086.83060
XD0144288970	AlphaMosaic SPC I Winton Class A	5'000.00000	5'000.00000
XD0144512536	AlphaMosaic SPC I Winton Class I	4'867.31240	4'867.31240
XD0144659089	AlphaMosaic SPC Krom River Class A	8'000.00000	8'000.00000

Droits de souscription

4001655	Innocap Fund SICAV PLC drt		5'000'000.00000
4001731	HFR HE Ajia - Lighthorse China Growth Master Trust drt		3'000'000.00000
4016009	Dynamic Offshore Fund drt		4'000'000.00000
4023195	Diversification Fund drt		3'000'000.00000

Opérations à terme sur devises

Code	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT005330	31.01.11	0.93610	CHF	164'289'294.40	USD	175'504'000.00
DAT005331	31.01.11	0.93625	CHF	10'298'750.00	USD	11'000'000.00
DAT005332	31.01.11	0.93570	CHF	2'339'250.00	USD	2'500'000.00
DAT005333	31.01.11	0.75281	EUR	7'586'103.06	USD	10'077'000.00
DAT005334	31.01.11	0.75279	EUR	383'920.51	USD	510'000.00
DAT005335	31.01.11	0.75263	EUR	105'368.13	USD	140'000.00
DAT005513	28.02.11	0.93930	CHF	177'531'457.20	USD	189'004'000.00
DAT005514	28.02.11	0.93910	CHF	892'145.00	USD	950'000.00
DAT005515	28.02.11	1.06440	USD	3'800'000.00	CHF	3'570'100.00
DAT005545	28.02.11	0.72958	EUR	7'826'213.84	USD	10'727'000.00
DAT005546	28.02.11	0.72908	EUR	40'099.15	USD	55'000.00
DAT005547	28.02.11	0.72963	EUR	105'796.94	USD	145'000.00
DAT005748	31.03.11	0.72223	EUR	97'501.08	USD	135'000.00
DAT005749	31.03.11	0.72420	EUR	7'913'385.11	USD	10'927'000.00
DAT005750	31.03.11	0.72382	EUR	92'577.18	USD	127'900.00

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

Rapport annuel au 31.12.11

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Directional Fund

Numéro de valeur classe (CHF) A : 1 622 773

Numéro de valeur classe (EUR) B : 3 572 106

Numéro de valeur classe (CHF) B : 3 571 993

Numéro de valeur classe (USD) A : 3 572 262

Numéro de valeur classe (CHF) C : 3 571 999

Numéro de valeur classe (USD) B : 3 572 364

Numéro de valeur classe (EUR) A : 3 572 004

Unité de compte du fonds:

CHF

16

Code	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT005751	31.03.11	0.92915	CHF	27'688'670.00	USD	29'800'000.00
DAT005752	31.03.11	0.92860	CHF	2'021'562.20	USD	2'177'000.00
DAT005753	31.03.11	0.92910	CHF	172'955'681.40	USD	186'154'000.00
DAT006029	29.04.11	0.70502	EUR	84'602.37	USD	120'000.00
DAT006030	29.04.11	1.41730	USD	18'000.00	EUR	12'700.20
DAT006031	29.04.11	0.70499	EUR	7'888'822.31	USD	11'189'900.00
DAT006032	29.04.11	0.91460	CHF	199'502'612.60	USD	218'131'000.00
DAT006033	29.04.11	0.91465	CHF	182'930.00	USD	200'000.00
DAT006034	29.04.11	1.09176	USD	287'000.00	CHF	262'877.65
DAT006311	31.05.11	0.86815	CHF	189'294'898.60	USD	218'044'000.00
DAT006312	31.05.11	0.86825	CHF	8'335'200.00	USD	9'600'000.00
DAT006313	31.05.11	0.86670	CHF	3'380'130.00	USD	3'900'000.00
DAT006314	31.05.11	0.67395	EUR	134'789.06	USD	200'000.00
DAT006315	31.05.11	0.67456	EUR	7'617'052.85	USD	11'291'900.00
DAT006316	31.05.11	0.67454	EUR	451'939.29	USD	670'000.00
DAT006614	30.06.11	1.17254	USD	2'500'000.00	CHF	2'132'125.00
DAT006615	30.06.11	1.17199	USD	3'100'000.00	CHF	2'645'075.00
DAT006616	30.06.11	0.85264	CHF	197'423'676.16	USD	231'544'000.00
DAT006617	30.06.11	1.43660	USD	180'000.00	EUR	125'295.84
DAT006618	30.06.11	1.43700	USD	163'000.00	EUR	113'430.76
DAT006619	30.06.11	0.69604	EUR	8'465'163.22	USD	12'161'900.00
DAT006908	29.07.11	1.44865	USD	13'000.00	EUR	8'973.87
DAT006909	29.07.11	1.45000	USD	89'000.00	EUR	61'379.31
DAT006910	29.07.11	0.69020	EUR	8'157'435.21	USD	11'818'900.00
DAT006911	29.07.11	0.84173	CHF	190'182'713.40	USD	225'944'000.00
DAT006912	29.07.11	1.18659	USD	1'700'000.00	CHF	1'432'675.00
DAT006913	29.07.11	0.84183	CHF	1'178'555.00	USD	1'400'000.00
DAT007164	31.08.11	0.78790	CHF	177'784'907.60	USD	225'644'000.00
DAT007165	31.08.11	0.78780	CHF	16'149'900.00	USD	20'500'000.00
DAT007166	31.08.11	0.78940	CHF	2'368'200.00	USD	3'000'000.00
DAT007169	31.08.11	0.69750	EUR	109'506.87	USD	157'000.00
DAT007170	31.08.11	1.43600	USD	100'000.00	EUR	69'637.88
DAT007273	31.08.11	0.69643	EUR	8'159'969.36	USD	11'716'900.00
DAT007452	30.09.11	0.69476	EUR	8'180'011.81	USD	11'773'900.00
DAT007453	30.09.11	1.43890	USD	220'000.00	EUR	152'894.57
DAT007454	30.09.11	1.43920	USD	100'000.00	EUR	69'483.05
DAT007455	30.09.11	0.80530	CHF	200'635'663.20	USD	249'144'000.00
DAT007456	30.09.11	1.24008	USD	4'600'000.00	CHF	3'709'440.00
DAT007457	30.09.11	1.24062	USD	6'700'000.00	CHF	5'400'535.00
DAT007798	31.10.11	1.10132	USD	550'000.00	CHF	499'400.00
DAT007799	31.10.11	0.90760	CHF	188'780'800.00	USD	208'000'000.00
DAT007800	31.10.11	1.34230	USD	25'000.00	EUR	18'624.75
DAT007801	31.10.11	0.74552	EUR	7'731'017.26	USD	10'370'000.00
DAT008083	30.11.11	0.71710	EUR	272'499.10	USD	380'000.00
DAT008084	30.11.11	1.39400	USD	62'000.00	EUR	44'476.33
DAT008085	30.11.11	0.71713	EUR	7'418'695.54	USD	10'345'000.00
DAT008086	30.11.11	0.87040	CHF	5'527'040.00	USD	6'350'000.00
DAT008087	30.11.11	0.87030	CHF	180'543'735.00	USD	207'450'000.00
DAT008088	30.11.11	1.14797	USD	1'300'000.00	CHF	1'132'430.00
DAT008343	30.12.11	0.74269	EUR	37'134.69	USD	50'000.00
DAT008344	30.12.11	1.34610	USD	61'000.00	EUR	45'316.10
DAT008345	30.12.11	0.74275	EUR	7'509'191.52	USD	10'110'000.00
DAT008346	30.12.11	0.90940	CHF	181'880'000.00	USD	200'000'000.00
DAT008347	30.12.11	0.90935	CHF	1'727'765.00	USD	1'900'000.00
DAT008348	30.12.11	1.09854	USD	1'230'000.00	CHF	1'119'669.00

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 Directional Fund (CHF) A	max. 5.00%	aucune	2.15%
– BCV Directional Fund (CHF) B	max. 5.00%	aucune	1.50%
– BCV Directional Fund (CHF) C	max. 5.00%	aucune	1.20%
– BCV Directional Fund (EUR) A	max. 5.00%	aucune	2.15%
– BCV Directional Fund (EUR) B	max. 5.00%	aucune	1.50%
– BCV Directional Fund (USD) A	max. 5.00%	aucune	2.15%
– BCV Directional 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	%					-19.30*	5.70	2.13	-4.01
AMC ALTERNATIVE FUND									
Performance nette en CHF :									
- BCV Directional Fund (CHF) A (depuis le 26.06.03)	%	2.53	5.23	7.26	8.23	-19.71	5.06	1.48	-4.71
- BCV Directional Fund (CHF) B (depuis le 20.12.07)	%					-19.19	5.74	2.14	-4.09
- BCV Directional Fund (CHF) C (depuis le 24.01.08)	%					-16.21	6.06	2.45	-3.80
Performance nette en EUR :									
- BCV Directional Fund (EUR) A (depuis le 20.03.08)	%					-14.15	5.74	1.83	-3.52
- BCV Directional Fund (EUR) B (depuis le 22.08.08)	%					-10.03	6.43	2.49	-2.90
Performance nette en USD :									
- BCV Directional Fund (USD) A (depuis le 23.04.08)	%					-15.75	5.84	2.38	-3.71
- BCV Directional Fund (USD) B (depuis le 20.12.07)	%					-17.59	6.53	3.04	-3.08
Fortune nette du fonds	mio CHF	138.4	184.8	217.5	200.8	205.8	198.8	188.8	191.5
En % du total de la firme	%	3.59	3.96	3.81	3.53	4.39	3.29	2.86	2.94
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	%	5.08	6.23	5.76	7.05	8.71*	2.64	5.64	3.85
- Ratio de Sharpe		0.40	0.72	1.01	0.82	-2.50*	2.01	0.34	-1.08
- 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 de la classe (EUR) 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