

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return

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	3
• Aperçu	5
• Compte de fortune	6
• Compte de résultats	8
• Inventaire de la fortune	10
• Liste des transactions	13
• Commissions pour 2011	15
• Offices de dépôt	15
• TER et PTR	15
• Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire	15
• Rapport de performance	16
• Méthodologie	17
• Rapport de l'organe de révision	18



Route de Chêne 61
Case postale 6600
CH-1211 Genève 6

www.heritage.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

Nicolas BIFFIGER, vice-président, GERIFONDS SA

Christian BEYELER, membre, GERIFONDS SA

Distributeurs

- Banque Heritage, Genève
- Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
- Banque Cantonale de Genève, Genève
- Toutes les autres banques cantonales
- Banque Coop SA, Bâle
- 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

Domicile de souscription et de paiement

BCV, Lausanne

Gestion du fonds

GERIFONDS SA a délégué la gestion du compartiment Heritage Total Return à la Banque Heritage, Genève

Banque dépositaire

BCV, Lausanne

Distribution du revenu net 2011

Date ex: 31 mars 2012

Date de paiement: 19 avril 2012

	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				
HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return										
– (CHF) A*	CH0016172253	1 617 225	3	CHF	5.30	1.855	3.445	5.30	0.0000	0.0000
– (CHF) I*	CH0042915329	4 291 532	3	CHF	5.20	1.820	3.380	5.20	0.0000	0.0000
– (EUR) A*	CH0018316577	1 831 657	3	EUR	5.50	1.925	3.575	5.50	0.0000	0.0000
– (EUR) I*	CH0042915428	4 291 542	3	EUR	5.50	1.925	3.575	5.50	0.0000	1.2181
– (USD) A*	CH0023489328	2 348 932	3	USD	5.10	1.785	3.315	5.10	0.0000	0.0000
– (USD) I*	CH0042915519	4 291 551	3	USD	5.20	1.820	3.380	5.20	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

Le contexte économique des plus imprévisible qui a prévalu en 2011 a grandement compliqué la tâche consistant à choisir le bon mix d'allocation par stratégie. Nous avons donc opté pour une approche plutôt neutre dans les stratégies directionnelles (« Global Macro » et « Equity Long/Short ») et moins directionnelles (« Credit/Distressed/Event » et « Relative value »), tout en mettant en œuvre une couverture/overlay tactique dans le but d'atténuer les risques au sein du portefeuille ou, à l'inverse, de les potentialiser. Face à la difficulté de sélectionner les meilleures stratégies dans un environnement aussi incertain, nous avons décidé d'instaurer un portefeuille bien équilibré et neutre dans nos quatre grandes stratégies et de concentrer nos efforts sur la sélection des gestionnaires proposant les stratégies les plus appropriées et disposant de plateformes robustes. Dans une telle configuration toutefois, il ne suffit pas de disposer d'un processus éprouvé en matière de sélection de stratégies et de gérants, raison pour laquelle nous avons décidé de chercher d'autres sources de génération d'alpha. La solution a été d'opter pour une gestion plus dynamique de l'exposition nette de nos produits, moyennant l'utilisation d'instruments liquides, ce qui nous a permis de réduire ou d'accentuer les risques suivant le stade du cycle auquel nous nous trouvions. Sur l'ensemble de l'année, cette couverture/overlay tactique a généré une contribution de 95 p.d.b. à la performance du fonds et a été essentiellement utilisée afin de couvrir l'exposition nette longue du fonds aux actions mondiales. Cette approche s'est notamment avérée profitable durant la période d'août-septembre: notre prin-

cipal fonds a enregistré alors un recul de seulement –9 p.d.b. (–45 p.d.b. en août et +36 p.d.b. en septembre), tandis que les cinq principaux indices de hedge funds cédaient en moyenne –5.16% (–2.65% et –2.51%, respectivement).

Evolution du prix de la part

Heritage Total Return (CHF) – classe A – a clos le mois de décembre sur une baisse de –1.21%, ce qui porte sa performance nette depuis le début de l'année à –2.96%.

Heritage Total Return (EUR) – classe A – a clos le mois de décembre sur une baisse de –1.15%, ce qui porte sa performance nette depuis le début de l'année à –1.85%.

Heritage Total Return (USD) – classes A – a clos le mois de décembre sur une baisse de –1.07%, ce qui porte sa performance nette depuis le début de l'année à –2.41%.

Les indices de fonds de hedge funds ont clôturé sur une moyenne de –5.99%. Les contributions brutes par style et par stratégie se répartissent comme suit:

- Styles directionnels (–62 p.d.b.): « Global Macro » –12 p.d.b., « Equity Long/Short » –50 p.d.b.
- Styles moins directionnels (–61 p.d.b.): « Credit/Distressed/Event-driven » –108 p.d.b. et « Relative Value » +47 p.d.b.
- Les couvertures ont fourni une contribution de +95 p.d.b. sur l'ensemble de l'année.

La **stratégie « Global Macro »** (allocation moyenne de 25% sur 2011) a généré une performance de -0.12% contre une moyenne de -1.69% pour les principaux indices « Macro » (HFRI, HFRX, Tremont, Barclays et UCITS). La performance des indices s'est inscrite dans une fourchette comprise entre -5.10% et +6.53%. Sur nos cinq gestionnaires « Global Macro », trois ont enregistré un gain, avec des performances comprises entre +1.74% et +11.43% (contribution totale de +94 p.d.b.), et deux ont accusé une baisse (-2.88% et -3.88%), pour une contribution totale de -36 p.d.b. Nos spécialistes des matières premières – les deux performances négatives de cette stratégie – ont été à la peine tout au long de l'année, alors que les gérants diversifiés ont pu profiter de leurs positions en devises pour compenser les pertes liées aux commodities. La position courte en USD face aux devises des marchés émergents s'est clairement imposée au premier semestre 2011, tandis que l'inversion de cette transaction (long en USD contre toute autre position) a été le pari gagnant au second semestre.

La **stratégie « Equity Long/Short »** (allocation moyenne de 25% pour l'année) a généré une performance négative de -0.82% contre une moyenne de -8.53% pour les principaux indices « Equity Long/Short » (HFRI, HFRX, Tremont, Barclays et UCITS). La performance des indices s'est inscrite dans une fourchette comprise entre -19.09% et -3.88%. Les performances réalisées par nos gestionnaires se sont situées entre -10.29% et +5.23%. Sur un total de sept positions, quatre ont fait état d'un rendement négatif et trois ont enregistré un gain. Les spécialistes des marchés émergents ont connu dans l'ensemble une année 2011 difficile, tandis que les autres gérants ont été la proie de marchés volatils, compte tenu de la difficulté à ajuster rapidement leur exposition. Si les gestionnaires ont conservé des expositions nettes et brutes plutôt importantes au premier semestre, ils les ont sensiblement réduites depuis, en raison de la visibilité restreinte et des niveaux historiquement élevés que présentent les corrélations.

La **stratégie « Credit/Distressed/Event-driven »** (allocation moyenne de 18%) a généré une performance de -5.87% depuis le début de l'année, contre une moyenne de -4.40% pour les principaux indices CDE. La contribution totale de ce style d'investissement a été de -108 p.d.b. pour l'ensemble de l'exercice. Les gains réalisés ont été dus à nos spécialistes « US Credit Long/Short » et aux gérants axés sur la dette émergente (contribution conjointe de +82 p.d.b.), grâce à la gestion très dynamique de leur exposition (approche de trading).

La **stratégie « Relative Value »** (allocation moyenne de 24%) a généré une performance de +1.66%, contre -0.80% pour la moyenne des indices RV. Leur contribution totale en 2011 s'est élevée à +47 p.d.b. La performance des indices s'est inscrite

dans une fourchette comprise entre -3.53% et +2.06%, tandis que la performance des gestionnaires s'est située entre -3.32% et +15.80%. Notre exposition à la stratégie « Relative Value » a essentiellement porté sur le style d'investissement « Equity Market Neutral »: les spécialistes de marchés émergents ont fourni une contribution de +43 p.d.b., alors que les gestionnaires axés sur les marchés émergents ont obéré la performance du fonds (-70 p.d.b.). Enfin, les investissements dans le segment « Multi-Strategy » ont généré un gain de +68 p.d.b.

Top 5 des contributions positives en 2011 :

1. Couvertures	=> +95 p.d.b.
2. RV/Multi-Strategy	=> +74 p.d.b.
3. GM/Diversified	=> +59 p.d.b.
4. CDE/EM Credit L/S	=> +55 p.d.b.
5. CDE/Global Credit L/S	=> +27 p.d.b.
Total	= +310 p.d.b.

Top 5 des contributions négatives en 2011:

1. CDE/Credit	=> -103 p.d.b.
2. RV/Multi-Strategy	=> -61 p.d.b.
3. ELS/Global	=> -39 p.d.b.
4. ELS/Asie	=> -35 p.d.b.
5. ELS/US	=> -30 p.d.b.
Total	= -268 p.d.b.

Perspectives

L'année 2012 ne s'annonce pas sous de meilleurs auspices que l'exercice sous revue. La persistance des problèmes structurels, l'agenda politique chargé et les mesures d'austérité décrétées en Europe pourraient exercer un impact plus marqué que le marché ne l'anticipe actuellement. En clair, les choses vont encore se dégrader avant d'aller vers une amélioration – une évolution dont le timing reste toutefois incertain. Aussi allons-nous conserver la même approche dans les mois à venir, en alliant des investissements stratégiques et tactiques, et faire en sorte de contenir le risque de baisse.

Dans ce contexte, nous maintenons la grille d'allocation par stratégie actuellement en vigueur, dans laquelle tous les styles font état d'une pondération neutre. Seule la stratégie « Global Macro » fait exception et bénéficie d'une légère surpondération. Si l'année 2012 s'inscrit dans la continuité de 2011, la poursuite d'un environnement aussi peu propice devrait en effet permettre à quelques-uns de nos gestionnaires « Global Macro » de bien performer.

Aperçu

	Période comptable	Devise des classes	01.01.11 31.12.11	01.01.10 31.12.10	01.01.09 31.12.09	01.01.08 31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	consolidée	USD	44'972'271.67	108'168'659.15	129'278'119.85	
Portfolio Turnover Rate (PTR)			49.75%	67.87%	106.39%	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	CHF	21'745'446.61	72'579'108.56	76'737'377.31	81'433'214.13
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) A		20'935.856	67'280.290	67'716.214	72'007.220
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	CHF	1'038.67	1'078.76	1'133.22	1'130.90
Distribution par part	classe (CHF) A	CHF	5.30	8.50	33.80	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) A		*	*	*	*
	Période comptable		01.01.11 31.12.11	01.01.10 31.12.10	01.01.09 31.12.09	01.01.08 31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) I	CHF	2'737'574.49	2'821'359.37	2'562'094.34	18'947'646.58
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) I		2'565.522	2'565.522	2'234.556	16'692.097
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) I	CHF	1'067.06	1'099.72	1'146.58	1'135.13
Distribution par part	classe (CHF) I	CHF	5.20	8.70	34.20	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) I		*	*	*	*
	Période comptable		01.01.11 31.12.11	01.01.10 31.12.10	01.01.09 31.12.09	01.01.08 31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	EUR	6'430'974.54	11'687'148.85	24'596'327.23	41'185'683.12
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) A		5'881.612	10'405.808	20'956.471	35'453.748
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	EUR	1'093.40	1'123.14	1'173.69	1'161.67
Distribution par part	classe (EUR) A	EUR	5.50	9.20	34.90	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) A		*	*	*	*
	Période comptable		01.01.11 31.12.11	01.01.10 31.12.10	01.01.09 31.12.09	01.01.08 31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) I	EUR	311'201.21	95'382.06	98'921.08	97'177.10
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) I		277.654	83.496	83.496	83.496
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) I	EUR	1'120.82	1'142.35	1'184.74	1'163.85
Distribution par part	classe (EUR) I	EUR	5.50	9.30	35.25	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) I		*	*	*	*
	Période comptable		01.01.11 31.12.11	01.01.10 31.12.10	01.01.09 31.12.09	01.01.08 31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) A	USD	9'386'153.62	11'619'367.50	17'687'075.60	35'483'555.24
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) A		8'992.104	10'775.197	15'688.664	31'748.525
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) A	USD	1'043.82	1'078.34	1'127.38	1'117.64
Distribution par part	classe (USD) A	USD	5.10	8.90	32.90	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) A		*	*	*	*
	Période comptable		01.01.11 31.12.11	01.01.10 31.12.10	01.01.09 31.12.09	01.01.08 31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) I	USD	651'514.00	411'939.87	98'933.07	97'347.18
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) I		608.932	375.612	86.937	86.937
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) I	USD	1'069.93	1'096.72	1'137.99	1'119.74
Distribution par part	classe (USD) I	USD	5.20	9.00	33.20	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) I		*	*	*	*

* 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	2'998'623.92	1'510'068.57
Valeurs mobilières		
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	44'776'850.39	102'601'180.72
Autres droits et papiers-valeurs	0.00	5'000'000.00
Instruments financiers dérivés	-2'502'839.29	2'500'907.95
Autres actifs	901.55	817.68
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	45'273'536.57	111'612'974.92
Engagements envers les banques à court terme	0.00	-1'889'494.40
Autres engagements	-301'264.90	-1'554'821.37
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	44'972'271.67	108'168'659.15

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		67'280.290	67'716.214
Parts émises		2'028.213	12'471.939
Parts rachetées		-48'372.647	-12'907.863
Position à la fin de la période comptable		20'935.856	67'280.290

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) I	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Position au début de la période comptable		2'565.522	2'234.556
Parts émises		0.000	1'617.901
Parts rachetées		0.000	-1'286.935
Position à la fin de la période comptable		2'565.522	2'565.522

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		10'405.808	20'956.471
Parts émises		724.202	1'708.184
Parts rachetées		-5'248.398	-12'258.847
Position à la fin de la période comptable		5'881.612	10'405.808

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) I	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Position au début de la période comptable		83.496	83.496
Parts émises		194.158	256.542
Parts rachetées		0.000	-256.542
Position à la fin de la période comptable		277.654	83.496

Rapport annuel au 31.12.11

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 617 225

Numéro de valeur classe (EUR) I: 4 291 542

Numéro de valeur classe (CHF) I: 4 291 532

Numéro de valeur classe (USD) A: 2 348 932

Numéro de valeur classe (EUR) A: 1 831 657

Numéro de valeur classe (USD) I: 4 291 551

Unité de compte du fonds:

USD

7

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		10'775.197	15'688.664
Parts émises		281.089	504.965
Parts rachetées		-2'064.182	-5'418.432
Position à la fin de la période comptable		8'992.104	10'775.197

Evolution du nombre de parts de la classe (USD) I	Période comptable	01.01.11	01.01.10
		31.12.11	31.12.10
Position au début de la période comptable		375.612	86.937
Parts émises		268.320	401.675
Parts rachetées		-35.000	-113.000
Position à la fin de la période comptable		608.932	375.612

Variation de la fortune nette du fonds

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	108'168'659.15	129'278'119.85
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	-903'717.28	-3'760'540.32
Solde des mouvements de parts	-64'969'484.82	-20'910'081.20
Résultat total	2'676'814.62	3'561'160.82
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	44'972'271.67	108'168'659.15

Rapport annuel au 31.12.11

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 617 225

Numéro de valeur classe (EUR) I: 4 291 542

Numéro de valeur classe (CHF) I: 4 291 532

Numéro de valeur classe (USD) A: 2 348 932

Numéro de valeur classe (EUR) A: 1 831 657

Numéro de valeur classe (USD) I: 4 291 551

Unité de compte du fonds:

USD

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			3'452.23		3'051.85
Revenus des valeurs mobilières Parts d'autres placements collectifs alternatifs 4)			231'397.70		801'277.03
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus			-40'975.70		-102'902.81
Total des revenus			193'874.23		701'426.07
Charges					
Intérêts passifs			-29'753.12		-14'432.08
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion 4)			-1'288'017.27		-2'157'061.04
Transfert partiel de charges sur les gains et pertes de capital réalisés 4)			310'543.83		526'936.40
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus			361'484.07		240'832.80
Total des charges			-645'742.49		-1'403'723.92
Résultat net avant ajustements			-451'868.26		-702'297.85
Ajustements fiscaux 4)			683'265.96		1'503'574.88
Résultat net			231'397.70		801'277.03
Gains et pertes de capital réalisés Commission forfaitaire de gestion 4)			4'105'506.34		-232'662.18
			-310'543.83		-526'936.40
Résultat réalisé			4'026'360.21		41'678.45
Gains et pertes de capital non réalisés			-1'349'545.59		3'519'482.37
Résultat total			2'676'814.62		3'561'160.82

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	107'286.14	CHF	575'436.88
Report de l'année précédente		CHF	5'422.71	CHF	1'868.30
Résultat disponible pour être réparti		CHF	112'708.85	CHF	577'305.18
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs		CHF	110'960.04	CHF	571'882.47
Report à compte nouveau		CHF	1'748.81	CHF	5'422.71
Total		CHF	112'708.85	CHF	577'305.18

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

Utilisation du résultat de la classe (CHF) I

Résultat net	CHF	13'497.46	CHF	22'354.93
Report de l'année précédente	CHF	46.06	CHF	11.17
Résultat disponible pour être réparti	CHF	13'543.52	CHF	22'366.10
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	CHF	13'340.71	CHF	22'320.04
Report à compte nouveau	CHF	202.81	CHF	46.06
Total	CHF	13'543.52	CHF	22'366.10

Utilisation du résultat de la classe (EUR) A

Résultat net	EUR	31'776.34	EUR	95'814.43
Report de l'année précédente	EUR	991.04	EUR	910.04
Résultat disponible pour être réparti	EUR	32'767.38	EUR	96'724.47
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	32'348.87	EUR	95'733.43
Report à compte nouveau	EUR	418.51	EUR	991.04
Total	EUR	32'767.38	EUR	96'724.47

Utilisation du résultat de la classe (EUR) I

Résultat net	EUR	1'536.66	EUR	781.48
Report de l'année précédente	EUR	5.02	EUR	0.05
Résultat disponible pour être réparti	EUR	1'541.68	EUR	781.53
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	EUR	1'527.10	EUR	776.51
Report à compte nouveau	EUR	14.58	EUR	5.02
Total	EUR	1'541.68	EUR	781.53

Utilisation du résultat de la classe (USD) A

Résultat net	USD	45'665.46	USD	96'410.46
Report de l'année précédente	USD	772.69	USD	261.48
Résultat disponible pour être réparti	USD	46'438.15	USD	96'671.94
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	45'859.73	USD	95'899.25
Report à compte nouveau	USD	578.42	USD	772.69
Total	USD	46'438.15	USD	96'671.94

Utilisation du résultat de la classe (USD) I

Résultat net	USD	3'167.63	USD	3'415.89
Report de l'année précédente	USD	35.87	USD	0.49
Résultat disponible pour être réparti	USD	3'203.50	USD	3'416.38
Résultat prévu pour être distribué aux investisseurs	USD	3'166.45	USD	3'380.51
Report à compte nouveau	USD	37.05	USD	35.87
Total	USD	3'203.50	USD	3'416.38

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					44'776'850.39	98.90
Credit					6'063'815.06	13.39
2450560	CAM Opportunity Fund -I- Class B Series (12/04)	12'735.08740	USD	72.29620	920'698.43	2.03
10999086	Claren Road Credit Fund Ltd -B- Series 33	1'470.27700	USD	1'508.39235	2'217'754.58	4.90
BMG7775B1063	Sagecrest Series D	15.69700	USD	0.00000	0.00	0.00
BMG7775B1147	Sagecrest Class A	1.48600	USD	0.00000	0.00	0.00
KYG5365G1055	Lancelot Investors Fund	2'319.89500	USD	0.00000	0.00	0.00
XD0109160859	Finisterre Sov Debt – Red. Shs -A- Series 1	11'571.92230	USD	252.79828	2'925'362.05	6.46
Distressed					729'057.67	1.61
XD0140238094	ADM Galleus Fund I Sub-class Z Series 1	14'377.00000	USD	50.71000	729'057.67	1.61
Event Driven					99'033.12	0.22
10014824	TCF SPV Class USD Series 1	524.00170	USD	84.38610	44'218.46	0.10
10079612	TCF SPV Class USD Series 2	302.24600	USD	81.09810	24'511.58	0.05
10285406	TCF SPV Class USD Series 4	335.91490	USD	90.21060	30'303.08	0.07
Multi-Strategy					570'736.55	1.26
10080880	Plainfield 2008 Liquidating Class L1 Series 4 (01/09)	5'210.65670	USD	30.70148	159'974.87	0.35
XD0104008327	Plainfield 2009 Liquidating Class R1 Series 1 (06/09)	14'011.72890	USD	29.31556	410'761.68	0.91
Credit, Distressed, Event Driven					7'462'642.40	16.48
Discretionary					13'051'670.70	28.83
KYG531911058	Krom River Commodity Fund Class A	11'044.66400	USD	178.99000	1'976'884.41	4.37
KYG9120C1024	The Tudor BVI Global Fund Class A	0.65620	USD	105'240.41000	69'058.76	0.15
KYG9120C1107	The Tudor BVI Global Fund Class B	22.98520	USD	104'058.13000	2'391'796.93	5.28
XD0029203649	The Tudor BVI Global Fund Legacy Class	312.27750	USD	1'270.29000	396'682.99	0.88
XD0101294573	Touradji Global Resources -B- Series 01/09	569.92000	USD	479.42500	273'233.90	0.60
XD0110388952	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 52	157.28800	USD	501.47151	78'875.45	0.17
XD0110046394	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 51	2.76470	USD	501.46898	1'386.41	0.00
XD0121698183	MKP Opportunity Offshore -A- series A Rollover	11'177.75960	USD	270.13995	3'019'559.42	6.68
XD0125718938	LD Commod AI Series A 2010	2'793.55770	USD	975.62081	2'725'453.03	6.02
XD0134561725	Dymon Asia Macro Fund -A- Series 169 2/20	2'000.00000	USD	1'059.36970	2'118'739.40	4.68
Global Macro					13'051'670.70	28.83
Developed Markets					5'295'621.53	11.70
3228636	KCM Plus Class B	15'061.05620	USD	112.34209	1'691'990.53	3.74
XD0034147393	Diamondback Offshore Fund LR Class	101.41640	USD	815.90484	82'746.13	0.18
XD0104210865	Diamondback Master Fund -LR- Class	16.29260	USD	815.90484	13'293.21	0.03
XD0120396276	Indus Europe Fund USD Series 5	1'700.00000	USD	988.19580	1'679'932.86	3.71
XD0123492809	Avesta Fund Class G Series I 2011	1'980.00000	USD	923.06000	1'827'658.80	4.04
Developing Markets					3'741'802.12	8.26
XD0014037010	HT Asian Catalyst Fund -A-	87'037.86100	USD	17.35000	1'510'106.89	3.33
XD0029263106	Amiya Global Emerging Opportunities Fund Class B1 (USD)	10'156.81140	USD	219.72400	2'231'695.23	4.93
Global					1'816'309.26	4.01
XD0133884557	Atlas Leveraged Ptq.Shs -C- USD Series 07-2011 Restricted	2'000.00000	USD	908.15463	1'816'309.26	4.01

Rapport annuel au 31.12.11

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return

Numéro de valeur classe (CHF) A: 1 617 225

Numéro de valeur classe (EUR) I: 4 291 542

Numéro de valeur classe (CHF) I: 4 291 532

Numéro de valeur classe (USD) A: 2 348 932

Numéro de valeur classe (EUR) A: 1 831 657

Numéro de valeur classe (USD) I: 4 291 551

Unité de compte du fonds:

USD

11

ISIN	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %		
Sector Specialists					2'184'304.70	4.82		
KYG6719X1097	Oceanic Hedge Fund Class A Unrestricted	695.07580	USD	3'142.54172	2'184'304.70	4.82		
Equity Long Short					13'038'037.61	28.79		
Equity Arbitrage					6'033'740.85	13.33		
KYG1145P1019	Black Diamond Relative Value Fund -C- Restricted Class	16'013.59000	USD	115.48062	1'849'259.30	4.08		
KYG669051297	OCCO Eastern European Fund Class C	190'356.33780	USD	10.81000	2'057'752.01	4.55		
XD0029546989	Macquarie Asian Alpha Fund Class A Series	1'312.18600	USD	1'620.75311	2'126'729.54	4.70		
Multi-Strategy					5'190'758.83	11.47		
XD0036541999	Stratus Feeder Class B (USD) Standard Leverage	1'755.24240	USD	1'509.64000	2'649'784.14	5.86		
XD0112733908	Arrowgrass International Fund -B- Series 04.10.	26'220.00000	USD	96.90979	2'540'974.69	5.61		
Relative Value					11'224'499.68	24.80		
Instruments financiers dérivés					-2'502'839.29	-5.52		
Code	Echéance	Monnaie	Montant	Monnaie	Montant	Change	Valeur vénale	en %
DAT008140	27.01.12	USD	-28'400'000.00	CHF	24'821'600.00	0.93454	-1'838'665.38	-4.06
DAT008142	27.01.12	USD	-10'100'000.00	EUR	7'255'747.13	0.77005	-677'319.94	-1.49
DAT008447	27.01.12	EUR	-451'909.32	USD	600'000.00	1.29861	13'146.03	0.03
Opérations à terme sur devises					-2'502'839.29	-5.52		
Avoirs en banque à vue					2'998'623.92	6.62		
Parts d'autres placements collectifs alternatifs					44'776'850.39	98.90		
Instruments financiers dérivés					-2'502'839.29	-5.52		
Autres actifs					901.55	0.00		
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable					45'273'536.57	100.00		
Autres engagements					-301'264.90			
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable					44'972'271.67			

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

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		
								USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD
augmentant l'engagement	classes EUR DT	Vente EUR contre USD 1.32770	27.01.12	1	EUR	451'909.32	0.77033	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	586'643.80	1.30
Total								0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	586'643.80	1.30

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		
								USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD
réduisant l'engagement	classes CHF DT	Vente USD contre CHF 0.87400	27.01.12	1	CHF	24'821'600.00	0.93510	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	26'544'326.81	59.02	
Total	classes EUR DT	Vente USD contre EUR 0.71839	27.01.12	1	EUR	7'255'747.13	0.77033	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	9'419'011.50	20.94
								0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	35'963'338.31	79.96

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

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

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

2450560	CAM Opportunity Fund -I- Class B Series (12/04)	12'735.08740	13'632.53351
3228636	KCM Plus Class B	45'622.11233	30'561.05613
10014824	TCF SPV Class USD Series 1	524.00170	933.05114
10079612	TCF SPV Class USD Series 2	302.24600	480.11650
10080880	Plainfield 2008 Liquidating Class L1 Series 4 (01/09)	11'258.09928	14'884.72681
10285406	TCF SPV Class USD Series 4	335.91490	530.62510
10999086	Claren Road Credit Fund Ltd -B- Series 33		2'070.00000
KYG1145P1019	Black Diamond Relative Value Fund -C- Restricted Class		23'500.00000
KYG531911058	Krom River Commodity Fund Class A	13'424.66400	2'380.00000
KYG669051297	OCCO Eastern European Fund Class C	199'856.33780	9'500.00000
KYG6719X1097	Oceanic Hedge Fund Class A Unrestricted		640.00000
KYG9120C1024	The Tudor BVI Global Fund Class A	6.56454	10.07534
KYG9120C1107	The Tudor BVI Global Fund Class B	2.32620	37.21990
XD0014037010	HT Asian Catalyst Fund -A-		80'000.00000
XD0029203649	The Tudor BVI Global Fund Legacy Class	93.42120	445.39460
XD0029263106	Amiya Global Emerging Opportunities Fund Class B1 (USD)		10'280.00000
XD0029546989	Macquarie Asian Alpha Fund Class A Series		1'535.00000
XD0034147393	Diamondback Offshore Fund LR Class		915.20040
XD0036541999	Stratus Feeder Class B (USD) Standard Leverage		2'790.00000
XD0104008327	Plainfield 2009 Liquidating Class R1 Series 1 (06/09)	29'648.44841	38'676.96866
XD0104210865	Diamondback Master Fund -LR- Class		147.02750
XD0109160859	Finisterre Sov Debt - Red. Shs -A- Series 1	23'071.92230	11'500.00000
XD0110046394	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 51	3.05200	173.91884
XD0110388952	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 52	173.62730	16.33930
XD0112733908	Arrowgrass International Fund -B- Series 04.10.	26'220.00000	
XD0120396276	Indus Europe Fund USD Series 5	1'700.00000	
XD0121698183	MKP Opportunity Offshore -A- series A Rollover	11'177.75960	
XD0123492809	Avesta Fund Class G Series I 2011	2'500.00000	520.00000
XD0125718938	LD Commod AI Series A 2010	5'493.55770	2'700.00000
XD0133884557	Atlas Leveraged Ptg.Shs -C- USD Series 07-2011 Restricted	2'000.00000	
XD0134561725	Dymon Asia Macro Fund -A- Series 169 2/20	2'000.00000	
XD0140238094	ADM Galleus Fund I Sub-class Z Series 1	18'771.00000	4'394.00000

Opérations à terme sur devises

Code	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT008140	27.01.12	0.87400	CHF	24'821'600.00	USD	28'400'000.00
DAT008142	27.01.12	0.71839	EUR	7'255'747.13	USD	10'100'000.00
DAT008447	27.01.12	1.32770	USD	600'000.00	EUR	451'909.32

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

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

3522273	Sierra Europe Offshore Class CX (USD)Retricted	25'907.97960	51'846.72660
3838118	Alphadyne International Fund Ltd Class -B- Series 2		3'337.72080
4015490	Karsch Capital Class B Equalization	25'511.23000	25'511.23000
4015892	OCCO Eastern European Fund Class A Equalization		37'489.92000
4015979	Ionic Capital International -A- drt vte		225'403.24000
4015982	Diamondback Offshore Fund drt vte		576'462.19000
4016079	Tudor BVI drt vte	19'751.20000	19'751.20000
4025203	Miura Global Fund Class B drt vte		371'439.48892
10479905	LD Commod AI Series 21200		2'100.00000
10482183DRT	Ionic Capital International -A- Series 9 drt vte		16'461.59000
10572825DRT	CAVU Capital Offshore Fund Ltd -B- drt vte		205'683.87000
3228636BIS	KCM Plus Class B Equalization	62'892.16000	62'892.16000
KYG4289L1005	Hard Assets 2X Fund -B- S1		100.00000
KYG5215W1107	Karsch Capital Class B Restricted Shares		18'650.98640
KYG669051032	OCCO Eastern European Fund Class A		6'452.65360
US25459W1100	Direxion Shares ETF Trust Daily Small Cap Bear 3 X	75'000.00000	75'000.00000
US74347X8801	ProShares Ultra FTSE China 25	20'000.00000	20'000.00000
VGG8649W1106	Systematic Alpha Futures Fund -B-		121'440.86430
XD0022156547	Hard Assets 2X Fund -B- Series 7		3'336.59440
XD0026198313	Capula Global Relative Value Fund Class C (USD)		27'121.96440
XD0035612395	ADM Galleus Fund I Special		51'419.00000
XD0038177008	Alphadyne International Fund Ltd -A- Series 2		323.13730
XD0038977845	PMA Harvester Feeder Series 1		2'747.09190
XD0107690675	Investcorp Stoneworks Global Macro Fund Class -B- Series 17		210.00000
XD0108482064	Allen Series Trust Global Partners		4'000.00000
XD0109742920	MKP Opportunity Offshore Series A		29'607.75960
XD0109963336	LD Commod AI Series 21200 (1/10)		3'600.00000
XD0110046394	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 51		3.05200
XD0110467772	Finisterre Sov Debt - Red.Shs -A- Series 12		48'000.00000
XD0110520935	LD Commod AI Series 21200 (09/09)		200.00000
XD0112482290	Arrowgrass Intl - Shs -B- USD Series 04/2010 New Issue		50'000.00000

Droits de souscription

4015685	Krom River -A- drt		2'500'000.00000
4023611	Avesta Fund Ltd -G- drt		2'500'000.00000

Opérations à terme sur devises

Code	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT005592	28.04.11	0.73062	EUR	12'099'072.00	USD	16'560'000.00
DAT005593	28.04.11	0.94213	CHF	67'833'000.00	USD	72'000'000.00
DAT005798	28.04.11	1.38000	USD	800'000.00	EUR	579'710.14
DAT005799	28.04.11	1.07991	USD	7'000'000.00	CHF	6'482'000.00
DAT006063	28.04.11	1.41000	USD	500'000.00	EUR	354'609.93
DAT006064	28.04.11	1.09051	USD	5'500'000.00	CHF	5'043'500.00
DAT006200	28.07.11	0.87700	CHF	41'657'500.00	USD	47'500'000.00
DAT006201	28.04.11	1.11982	USD	12'000'000.00	CHF	10'716'000.00
DAT006202	28.07.11	0.68634	EUR	8'894'990.00	USD	12'960'000.00
DAT006203	28.04.11	1.44600	USD	2'300'000.00	EUR	1'590'594.74
DAT006540	28.07.11	1.16414	USD	3'200'000.00	CHF	2'748'800.00
DAT006930	28.07.11	1.42070	USD	800'000.00	EUR	563'102.70
DAT006931	28.07.11	1.18779	USD	5'700'000.00	CHF	4'798'830.00
DAT007230	28.10.11	0.80000	CHF	30'520'000.00	USD	38'150'000.00
DAT007232	28.10.11	0.69252	EUR	7'825'485.00	USD	11'300'000.00
DAT007508	28.10.11	1.28535	USD	5'300'000.00	CHF	4'123'400.00
DAT007858	28.10.11	1.10619	USD	1'350'000.00	CHF	1'220'400.00
DAT007859	28.10.11	1.34500	USD	750'000.00	EUR	557'620.82

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

HERITAGE ALTERNATIVE FUND	Commission d'émission en faveur des distributeurs	Indemnités de rachat pour frais accessoires	Commission de gestion forfaitaire annuelle appliquée
– Heritage Total Return	max. 5.00 %	aucune	A 2.00 % I 1.25 % (jusqu'au 30.06.11) I 1.20 % (dès le 01.07.11)

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%.

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.

Offices de dépôt

Banque Heritage, Genève

Citco Bank, Dublin

Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire

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

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

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

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

Rapport de performance

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Rendement total net pondéré du composite en USD	%	2.76	1.65	7.17	4.35	11.35*	-10.84	0.57	-1.69	-2.61
HTR (CHF) A (depuis 24.06.03)	%		1.63	6.93	3.81	10.34	-11.59	0.20	-1.86	-2.96
HTR (CHF) I (depuis 23.06.08)	%						-10.76	1.01	-1.12	-2.21
HTR (EUR) A (depuis 24.05.04)	%		1.36	8.10	5.11	11.99	-9.93	1.03	-1.36	-1.85
HTR (EUR) I (depuis 23.09.08)	%						-2.82	1.79	-0.61	-1.09
HTR (USD) A (depuis 29.11.05)	%			1.81	7.64	14.01	-10.55	0.87	-1.46	-2.41
HTR (USD) I (depuis 23.09.08)	%						-2.65	1.63	-0.72	-1.65
Fortune nette du fonds	mio CHF	35.5	79.4	152.1	206.9	211.9	199.3	134.6	101.3	42.1
En % du total de la firme	%	1.06	2.06	3.26	3.62	3.73	4.25	2.23	1.54	0.65
Fortune totale de la firme	mio CHF	3'355.2	3'851.4	4'663.9	5'710.7	5'685.1	4'686.0	6'037.3	6'591.6	6'505.7
Mesures externes de risque										
– Volatilité	%	1.33	0.89	2.37	3.30	2.72*	4.23	3.05	3.40	2.37
– Ratio de Sharpe		3.82	0.30	1.67	-0.15	2.53*	-2.89	0.14	-0.54	-1.12
– Taux de placement hors risque	%	0.1610	1.3863	3.2010	4.8371	4.4650	1.3837	0.1443	0.1346	0.0490

Notes

1. Aucun effet de levier significatif n'existe dans les fonds de la firme.
 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 Banque Heritage, Genève.
 5. Etant donné que les actifs des classes (CHF) et (EUR) sont « hedgés » contre le USD, le calcul de la performance nette pondérée du composite prend en compte les performances des classes (CHF) et (EUR) dans leurs monnaies respectives qui sont pondérées par rapport aux actifs de chaque classe calculés dans la monnaie de référence du composite.
 6. En date du 31.12.08, le compartiment (USD) a absorbé les compartiments (CHF) et (EUR) afin de ne former plus qu'un seul compartiment et partant un seul composite. Les actifs des six classes sont depuis lors gérés de façon « poolée » afin d'obtenir une meilleure efficacité.
 7. Au vu de la note 6, les données de risque historiques et la performance nette du composite ont été recalculées en tenant compte de la devise de référence unique pour toutes les classes.
 8. 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 2007 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 HERITAGE 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 HERITAGE ALTERNATIVE FUND avec les compartiments Heritage Total Return et Heritage Long/Short Equity 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