

Table des matières

• Direction et organisation	2
• Comité de surveillance	2
• Distribution des revenus pour l'exercice 2010-2011	3
• Politique d'investissement	4
• Aperçu	5
• Compte de fortune	5
• Compte de résultats	6
• Inventaire de la fortune	7
• Liste des transactions	8
• Commissions	10
• Offices de dépôt	10
• Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire	10
• TER et PTR	10
• Rapport de performance	11
• Méthodologie	12
• Rapport de l'organe de révision	13



UNION BANCAIRE PRIVÉE

Rue du Rhône 96-98
Case postale 1320
CH-1211 Genève 1

www.ubp.ch



Rue du Maupas 2
Case postale 6249
CH-1002 Lausanne

www.gerifonds.com

Direction et organisation

Conseil d'administration

Stefan BICHSEL

Président

Directeur général, BCV

Christian PELLA

Vice-président

Premier conseiller juridique, BCV

Jean-Daniel JAYET

Membre

Directeur, BCV

Christian BEYELER

Membre

Directeur, GERIFONDS SA

Christian CARRON

Membre

Directeur adjoint, GERIFONDS SA

Société de direction

GERIFONDS SA

Rue du Maupas 2, case postale 6249

1002 Lausanne

Christian BEYELER, directeur

Christian CARRON, directeur adjoint

Nicolas BIFFIGER, sous-directeur

Bertrand GILLABERT, sous-directeur

Société d'audit

PricewaterhouseCoopers SA

Case postale 1172, 1001 Lausanne

Comité de surveillance

Pierre BERGER, président, Union Bancaire Privée

Christian CARRON, vice-président, GERIFONDS SA

Eleanor TAYLOR-JOLIDON, membre, Union Bancaire Privée

Martin MOELLER, membre, Union Bancaire Privée

Fares BENQUARI, membre, Union Bancaire Privée

Banque dépositaire

BCV, Lausanne

Distributeurs

- Union Bancaire Privée, Genève
- 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
- Banque Privée Espirito Santo SA, Lausanne
- Banque Sal. Oppenheim jr. & Cie (Suisse) SA, Zurich
- Adler & Co Privatbank SA, Zurich
- Clariden Leu, Zurich
- Cornèr Banque, Lugano
- Crédit Agricole (Suisse) SA, Genève
- Dynagest SA, Genève
- Hyposwiss Private Bank Genève SA, Genève
- Hyposwiss Privatbank SA, Zurich
- Hypothekbank Lenzburg, Lenzburg
- IFP Fund Management SA, Pully
- InCore Bank SA, Zurich
- Lienhardt & Partner Privatbank Zurich SA, Zurich
- Lloyds TSB Bank Plc, Genève
- Piguet Galland & Cie SA, Yverdon-les-Bains
- 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 UBAM (CH) – Swiss Excellence Equity à l'Union Bancaire Privée à Genève.

Distribution des revenus pour l'exercice 2010-2011

Date ex: –

Date de paiement: –

UBAM (CH)	Code ISIN	N° de valeur	Coupon N°	Monnaie	Distribution des revenus aux porteurs de parts domiciliés				Fiscalité européenne	
					Montant brut	-35% impôt anticipé	Montant net	Montant brut/net	en Suisse	à l'étranger
Swiss Excellence Equity A	CH0117983723	11 798 372	–	CHF	0.00	0.00	0.00	0.00	0.0000	0.0000
Swiss Excellence Equity I	CH0117983848	11 798 384	–	CHF	0.00	0.00	0.00	0.00	0.0000	0.0000

Politique d'investissement

Rétrospective

UBAM (CH) – Swiss Excellence Equity est un fonds thématique qui investit exclusivement dans les sociétés suisses leaders à l'international dans leurs domaines respectifs, exposées à des secteurs de croissance et présentant un rendement interne du capital investi (CFROI) élevé et en progression. Le fonds n'est soumis à aucune contrainte en termes d'indice de référence, et nous ne cherchons donc pas à répliquer la performance d'un quelconque indice. Nous investissons sur toute la gamme des capitalisations boursières, à savoir des petites aux grandes capitalisations. Nous privilégions essentiellement les sociétés n° 1 à l'échelle mondiale dans leur secteur d'activité et orientées sur des secteurs de croissance, avec des niveaux de CFROI stables ou en hausse. Ces critères de sélection sont restés inchangés et constituent la base de toutes nos décisions d'investissement, pour autant que les sociétés présentent également un niveau de valorisation, une dynamique et des fondamentaux attractifs.

Evolution du prix des parts

	8 octobre 2010	30 avril 2011	Variation (%)
Classe A du compartiment	100	111,36	11,36%
Classe I du compartiment	100	111,93	11,93%
Indice SPI	5'654,69	6'013,04	6,34%

Perspectives

Nous sommes convaincus que la performance à long terme n'est pas tant due au secteur, à la région ou à la capitalisation boursière des sociétés qu'aux qualités fondamentales de ces dernières, à savoir leur position de leader sur le marché (qui leur offre une couverture géographique plus large, ainsi que des ventes supérieures et des réseaux de prestataires plus vastes), mais aussi la force de leurs produits et de leurs marques, alliée à d'importantes barrières concurrentielles.

A l'approche de la fin du deuxième programme d'assouplissement quantitatif («QE2») et de la période estivale – généralement plus calme –, nous préférons augmenter nos principales positions en faveur de sociétés qui présentent des niveaux de CFROI élevés et stables, tout en réduisant nos positions opportunistes sur des sociétés caractérisées par une forte croissance du CFROI. Nous continuons de percevoir des opportunités de croissance de long terme, qui n'ont pas encore été pleinement considérées par le marché, notamment du côté des sociétés de biens de luxe et des entreprises industrielles de milieu de cycle. Nous sommes toujours prudents à l'égard du secteur bancaire, et le récent rally observé dans le segment de la santé ne nous semble guère justifié sur le plan fondamental.

Enfin, nous sommes persuadés que les sociétés suisses ont su s'adapter de manière efficiente aux conditions de marché, en particulier grâce aux accords bilatéraux et à une solide coopération économique, lesquels ont grandement facilité l'internationalisation et l'externalisation des opérations. Ainsi, en dépit de la crise financière et d'une monnaie helvétique forte, les sociétés suisses sont parvenues à rester compétitives et à surperformer, et elles devraient continuer sur cette voie.

Aperçu	Période comptable	Devise des classes	(Lancement du fonds) 08.10.10 30.04.11
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	consolidée	CHF	74'613'974.38
Portfolio Turnover Rate (PTR)			90.96%
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe A	CHF	33'333'334.85
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe A		299'320
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe A	CHF	111.36
Distribution par part	classe A	CHF	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe A		1.51%
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe I	CHF	41'280'639.53
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe I		368'792
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe I	CHF	111.93
Distribution par part	classe I	CHF	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe I		0.92%

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)	30.04.11
Avoirs en banque	
à vue	484'272.15
Valeurs mobilières	
Actions et autres titres de participations et droits-valeurs	73'987'328.90
Autres actifs	212'222.73
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	74'683'823.78
Autres engagements	-69'849.40
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	74'613'974.38

Evolution du nombre de parts de la classe A	Période comptable	(Lancement du fonds) 08.10.10 30.04.11
Parts souscrites à l'émission		5'600
Parts émises		307'940
Parts rachetées		-14'220
Position à la fin de la période comptable		299'320

Evolution du nombre de parts de la classe I	Période comptable	(Lancement du fonds) 08.10.10 30.04.11
Parts souscrites à l'émission		235'000
Parts émises		186'756
Parts rachetées		-52'964
Position à la fin de la période comptable		368'792

Variation de la fortune nette du fonds

Fortune nette du fonds à l'émission	24'060'000.00
Solde des mouvements de parts	45'275'923.16
Résultat total	5'278'051.22
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	74'613'974.38

Compte de résultats	Période comptable	(Lancement du fonds) 08.10.10 30.04.11
Revenus		
Revenus des avoirs en banque à vue		130.60
Revenus des valeurs mobilières Actions et autres titres de participations et droits-valeurs		463'944.50
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus		-199'450.56
Total des revenus		264'624.54
Charges		
Intérêts passifs		-135.77
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion		-360'541.05
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus		14'337.15
Total des charges		-346'339.67
Résultat net		-81'715.13
Gains et pertes de capital réalisés		-834'991.39
Résultat réalisé		-916'706.52
Gains et pertes de capital non réalisés		6'194'757.74
Résultat total		5'278'051.22
Utilisation du résultat de la classe A		
Résultat net		-125'457.89
Résultat disponible pour être réparti		-125'457.89
Affectation de la perte de l'exercice aux gains et pertes de capital accumulés		-125'457.89
Total		-125'457.89
Utilisation du résultat de la classe I		
Résultat net		43'742.76
Résultat disponible pour être réparti		43'742.76
Report à compte nouveau		43'742.76
Total		43'742.76

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

ISIN	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
Valeurs mobilières cotées en bourse						
Actions et autres titres de participation					73'987'328.90	99.07
CH0010645932	Givaudan nom.	1'765	CHF	962.00	1'697'930.00	2.27
CH0011037469	Syngenta nom.	11'000	CHF	306.10	3'367'100.00	4.51
Matériaux de base					5'065'030.00	6.78
AT0000920863	Austriamicrosystems	38'000	CHF	49.10	1'865'800.00	2.50
CH0000587979	Sika	2'020	CHF	2'208.10	4'460'160.00	5.97
CH0002432174	Bucher Industries nom.	14'590	CHF	211.00	3'078'490.00	4.12
CH0002497458	SGS nom.	2'270	CHF	1'717.00	3'897'590.00	5.22
CH0010702154	Komax Holding nom.	17'910	CHF	107.70	1'928'907.00	2.58
CH0012138605	Adecco nom.	45'280	CHF	61.75	2'796'040.00	3.74
CH0012214059	Holcim nom.	61'300	CHF	75.30	4'615'890.00	6.18
CH0012221716	ABB nom.	304'930	CHF	23.88	7'281'728.40	9.75
CH0025238863	Kuehne + Nagel Intl nom.	16'250	CHF	138.20	2'245'750.00	3.01
CH0030170408	Geberit nom.	20'720	CHF	202.50	4'195'800.00	5.62
CH0108503795	Meyer Burger Technology nom.	81'980	CHF	43.25	3'545'635.00	4.75
Industries					39'911'790.40	53.44
CH0012255151	The Swatch Group	11'305	CHF	425.50	4'810'277.50	6.44
CH0022427626	Lem Holding nom.	2'248	CHF	598.50	1'345'428.00	1.80
CH0038863350	Nestle nom.	98'170	CHF	53.70	5'271'729.00	7.06
CH0045039655	Cie Financière Richemont	108'030	CHF	55.90	6'038'877.00	8.09
Biens de consommation					17'466'311.50	23.39
US87162M4096	Synthes	7'000	CHF	149.00	1'043'000.00	1.40
Santé					1'043'000.00	1.40
CH0015536466	Galenica nom.	4'355	CHF	572.00	2'491'060.00	3.34
CH0023405456	Dufry nom.	22'800	CHF	113.10	2'578'680.00	3.45
Services aux consommateurs					5'069'740.00	6.79
CH0024608827	Partners Group Holding nom.	17'610	CHF	183.70	3'234'957.00	4.33
Sociétés financières					3'234'957.00	4.33
CH0012453913	Temenos Group nom.	76'400	CHF	28.75	2'196'500.00	2.94
Technologie					2'196'500.00	2.94
Avoirs en banque à vue					484'272.15	0.65
Actions et autres titres de participation et droits-valeurs					73'987'328.90	99.07
Autres actifs					212'222.73	0.28
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable					74'683'823.78	100.00
Autres engagements					-69'849.40	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable					74'613'974.38	

Liste des transactions pendant la période comptable

ISIN Désignation Achats 2) Ventes 3)

Positions ouvertes à la fin de la période comptable

Actions et autres titres de participation

AT0000920863	Austriamicrosystems	38'000	
CH0000587979	Sika	2'020	
CH0002432174	Bucher Industries nom.	16'310	1'720
CH0002497458	SGS nom.	2'370	100
CH0010645932	Givaudan nom.	4'675	2'910
CH0010702154	Komax Holding nom.	17'910	
CH0011037469	Syngenta nom.	28'610	17'610
CH0012138605	Adecco nom.	51'230	5'950
CH0012214059	Holcim nom.	63'100	1'800
CH0012221716	ABB nom.	339'730	34'800
CH0012255151	The Swatch Group	13'425	2'120
CH0012453913	Temenos Group nom.	76'400	
CH0015536466	Galenica nom.	4'355	
CH0022427626	Lem Holding nom.	2'248	
CH0023405456	Dufry nom.	25'100	2'300
CH0024608827	Partners Group Holding nom.	17'610	
CH0025238863	Kuehne + Nagel Intl nom.	16'250	
CH0030170408	Geberit nom.	20'720	
CH0038863350	Nestle nom.	105'170	7'000
CH0045039655	Cie Financière Richemont	142'760	34'730
CH0108503795	Meyer Burger Technology nom.	104'350	22'370
US87162M4096	Synthes	32'910	25'910

Positions fermées en cours de période comptable

Actions et autres titres de participation

CH0012032048	Roche Holding bj	18'970	18'970
CH0012255144	The Swatch Group nom.	15'280	15'280
CH0012268360	Kudelski	62'580	62'580
CH0012332372	Cie Suisse de Réassurances nom.	71'000	71'000
CH0012549785	Sonova Holding nom.	47'840	47'840

Informations supplémentaires

Dérivés:

Commitment I

Total	augmentant l'engagement	0.00
-------	-------------------------	------

Total	réduisant l'engagement	0.00
-------	------------------------	------

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

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

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

Montant du compte prévu pour être réinvesti: 0.00

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

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

UBAM (CH)	Commission d'émission en faveur des distributeurs	Indemnité de rachat pour frais accessoires	Commission de gestion forfaitaire annuelle appliquée
– Swiss Excellence Equity A	3.00%	aucune	1.40%
– Swiss Excellence Equity I	3.00%	aucune	0.90%

La direction du fonds peut verser des indemnités de distribution aux distributeurs et partenaires de distribution (distributeurs autorisés, banques, négociants en valeurs mobilières, directions de fonds, compagnies d'assurances, gestionnaires de fortune, partenaires de distribution plaçant les parts de 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 du fonds pour des tiers d'un point de vue économique (caisses de pensions et autres institutions de prévoyance, fondations de placement, compagnies d'assurances-vie, 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%.

Offices de dépôt

SIX SIS SA, Zurich
TRESOR SIX SIS, Zurich

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 principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs ouverts 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. La valeur des instruments du marché monétaire qui ne sont pas négociés à une bourse ou sur un marché réglementé ouvert au public est déterminée de la manière suivante : le prix d'évaluation de tels placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changements notables des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée aux nouveaux rendements du marché. En cas de prix actuel manquant du marché, on se réfère normalement à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée).

Les avoirs à vue ou à terme 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 à vue ou à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

La valeur nette d'inventaire de la part d'une classe d'un compartiment 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. La valeur nette d'inventaire par part est arrondie à deux décimales.

TER et PTR

Le TER et le PTR ont été calculés 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.

Rapport de performance

		2010 du 8 octobre au 31 décembre	2011 du 1 ^{er} janvier au 30 avril
Performance en CHF			
Rendement total net pondéré du composite	%	7.32	4.15
Performance nette:			
UBAM (CH) – Swiss Excellence Equity A	%	7.04	4.04
UBAM (CH) – Swiss Excellence Equity I	%	7.39	4.23
Nom de l'indice			
SPI			
Rendement de l'indice en CHF	%	2.40	3.84
Fortune nette du fonds			
	mio CHF	46.4	74.6
En % du total de la firme			
	%	0.70	1.04
Fortune totale de la firme			
	mio CHF	6'591.6	7'164.4
Mesures externes de risque			
– Corrélation		0.88	0.90
– Volatilité	%	5.84	8.64
– Risque actif (tracking error)	%	2.78	3.86
– Bêta		0.96	1.10
– Ratio de Sharpe		5.93	1.47
– Taux de placement hors risque	%	0.2168	0.2179

Notes

1. La fréquence de calcul de la performance de l'indice est journalière.
2. Aucun effet de levier significatif n'existe dans les fonds de la firme.
3. Pourcentage du fonds investi dans les régions non couvertes par l'indice: non significatif.
4. Indice: SPI.
5. La société de direction a délégué la gestion de ce compartiment UBAM (CH) à l'Union Bancaire Privée, Genève.
6. 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 de fonds.

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 au Conseil d'administration de la société de direction de fonds sur les comptes annuels de UBAM (CH)

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 UBAM (CH) composé des compartiments suivants :

- **Swiss Excellence Equity**
- **Gold +**

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 30 avril 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 30 avril 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 Jean-Sébastien Lassonde
Expert-réviseur
Auditeur responsable

Lausanne, le 31 août 2011