

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return

Rapport semestriel au 30 juin 2010

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

Table des matières

• Direction et organisation	2
• Comité de surveillance	2
• Information aux investisseurs	3
• Politique d'investissement	3
• Aperçu	5
• Compte de fortune	6
• Compte de résultats	8
• Inventaire de la fortune	9
• Liste des transactions	12
• Commissions	14
• Offices de dépôt	14
• Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire	14
• GIPS – Informations générales	15
• Rapport de performance	16
• Attestation de conformité aux GIPS	17



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.com

Direction et organisation

Conseil d'administration

Stefan BICHSEL (depuis le 24 septembre 2009)
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

Organe de révision

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

Informations aux investisseurs

I. Regroupement des compartiments au 31 décembre 2008

La société d'audit KPMG SA, Genève, a confirmé le 11 mai 2009 la réalisation régulière du regroupement au 31 décembre 2008 des compartiments Heritage Total Return (CHF), Heritage Total Return (EUR) et Heritage Total Return (USD).

Le rapport d'échange des parts a été de 1/1. Les compartiments repris Heritage Total Return (CHF) et Heritage Total Return (EUR) ont été dissous sans liquidation et leurs porteurs ont reçu un nombre identique de parts de même valeur des classes correspondantes du compartiment reprenneur Heritage Total Return (USD) (nouveau nom : Heritage Total Return).

Les porteurs de parts ont été informés par publication dans les organes prévus à cet effet (Feuille officielle suisse du commerce du 18 mai 2009 et plateforme électronique www.swissfund-data.ch).

II. Changement de société d'audit au 1^{er} janvier 2009

Par décision du 19 juin 2009, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a autorisé, à la demande de la direction du fonds, le changement de société d'audit du fonds, de KPMG SA, Genève, à PricewaterhouseCoopers SA, Lausanne, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009.

Politique d'investissement

(du 01.01.2010 au 30.06.2010)

Evolution du prix de la part

Heritage Total Return (CHF) a clos le mois de juin sur une baisse de 0.94%, ce qui porte sa performance nette depuis le début de l'année à -3.28%.

Heritage Total Return (EUR) a clos le mois de juin sur une baisse de 0.90%, ce qui porte sa performance nette depuis le début de l'année à -3.17%.

Heritage Total Return (USD) a clos le mois de juin sur une baisse de 0.84%, ce qui porte sa performance nette depuis le début de l'année à -3.10%.

Parmi les styles directionnels d'Heritage Total Return, les stratégies « Global Macro » (allocation moyenne de 26% au premier semestre 2010) ont généré une performance de -0.26% contre -1.16% pour l'indice HFRI Macro, contribuant pour -8 points de base (p.d.b.) à la performance du fonds.

La stratégie « Equity Long/Short » (allocation moyenne de 24%) a fait état d'une performance de -4.66% sur le premier semestre 2010, contre -1.71% pour l'indice HFRI, contribuant pour -119 p.d.b. à la performance du fonds.

Parmi les stratégies moins directionnelles, l'approche « Credit/Distressed/Event-driven » (allocation moyenne de 18%) a dégagé une faible performance de -5.17% contre +2.26% pour l'indice HFRI CDE, ce qui porte sa contribution à l'évolution du fonds à -100 p.d.b.

Avec une allocation moyenne de 30%, les stratégies « Relative Value » ont dégagé un rendement de +0.96% contre +3.64% pour l'indice HFRI RV, contribuant à hauteur de +22 p.d.b. à la performance du fonds.

Perspectives

Probabilités de scénario :

1. Consensus	35%
2. Scénario idéal (forte croissance/faible inflation)	10%
3. Double creux	30%
4. Stagflation	15%
5. Dépression	10%

Le consensus table sur :

- une croissance du PIB de 3.2% aux Etats-Unis en 2010
- un environnement de faible inflation (1.6%)
- une stabilisation du chômage à environ 9.5% - 10%
- un maintien des taux des Fed funds à leurs niveaux (0.25% en fin d'année).

Les prévisions esquissées à fin 2009 se sont confirmées sur le premier semestre 2010 : nous anticipons alors une croissance en forme de « racine carrée » et atteignant au mieux 3% dans les pays développés (alors que les pays émergents étaient promis à une solide expansion), une inflation modérée, la persistance d'un chômage élevé et des marchés d'actions évoluant au sein d'une fourchette. En tout état de cause, le processus de désendettement dans lequel les économies occidentales se sont engagées s'étalera, selon nous, sur plusieurs années.

Occasionnés par une dette trop importante par rapport aux fonds disponibles pour assurer le paiement des intérêts, les processus de désendettement s'opèrent soit sur le long terme (comme au Japon depuis les années 1990), soit via une réduction drastique de la dette et/ou une augmentation des moyens financiers.

Dans le cas présent, les autorités américaines ont fait fonctionner la planche à billets et ont dépensé plus vite et mieux, ce qui a permis aux marchés financiers de se redresser sensiblement. Pourtant, malgré l'efficacité avec laquelle la crise a été combattue aux Etats-Unis, il est difficile d'envisager le retour à une croissance du crédit à court terme, et ce pour une bonne raison : les prêteurs du secteur privé rechignent à octroyer des crédits à des emprunteurs surendettés. La question se pose donc de savoir d'où cette croissance viendra, quand on sait que les gouvernements ont déjà accumulé une dette colossale et que le taux d'endettement des ménages américains représente quelque 120 % de leur revenu disponible. Par ailleurs, les entreprises ont tout fait pour réduire leurs coûts, accumuler des liquidités et transformer leurs dettes à court terme en engagements à long terme, ce qui a permis de doper leurs bénéfices dans un contexte de revenus en baisse, au prix toutefois de violentes réductions des effectifs. Conséquence : l'économie profite encore d'importantes capacités disponibles (le taux d'utilisation se situe à présent à 72%), ce qui signifie que les investissements ne devraient pas s'accroître de manière sensible. En d'autres termes, les liquidités détenues par les entreprises pourraient servir à payer des dividendes plus élevés, à financer des rachats d'actions, à augmenter les salaires existants ou à opérer des fusions-acquisitions. Or, seule une amélioration substantielle de la situation sur le marché de l'emploi pourrait stimuler la croissance du crédit, ce qui laisse donc entrevoir un nouveau rebond conjoncturel financé par l'emprunt.

Le durcissement de la régulation des institutions financières est un autre élément dont il faut tenir compte. La plupart des annonces faites récemment dans ce contexte auront probablement pour effet de réduire les revenus, sous l'effet de nouveaux impôts et de mesures visant à limiter la capacité des banques à facturer des commissions et à prendre des risques pour compte propre. Ainsi, cette longue liste de réglementations pourrait inciter les banques à réduire leurs activités de prêt et d'investissement plus qu'elles ne feraient en d'autres circonstances.

Plus loin, la crise de la dette européenne et les mesures de resserrement budgétaire récemment annoncées par les pays européens les plus fragiles sont appelées à freiner la reprise sur le Vieux continent, ce qui, à terme, pourrait affecter la croissance mondiale. Ce virage intervient au moment même où les marchés émergents tentent de se protéger contre le risque de surchauffe économique en instaurant progressivement des mesures de resserrement.

Quoi qu'il en soit, les statistiques macro publiées le mois dernier dans les quatre principaux blocs économiques (Etats-Unis, zone euro, Japon et Chine) ont toutes montré des signes d'essoufflement. Nos modèles économiques internes indiquent également que la reprise perd de son élan aux Etats-Unis et pointent vers un nouvel accès de faiblesse : tassement du PIB au premier trimestre, recul de la confiance des consommateurs, ventes de détail en berne, marché du logement atone et, ce qui est plus inquiétant, fléchissement de l'indice ISM et de certains indicateurs avancés (Institut de recherche du cycle économique ECRI). Le modèle macro européen paraît plus résistant, mais les indicateurs de confiance des consommateurs ont déjà entamé un retournement. Enfin, même si elle reste en

phase d'expansion avec une croissance à deux chiffres de son PIB, la Chine montre elle aussi des signes de modération. En effet, la production industrielle, les investissements en capital fixe et des ventes de détail font état d'une certaine détente, prouvant par là que les mesures de resserrement mises en place par Pékin portent progressivement leurs fruits.

Dans ce contexte, nous estimons que le scénario « consensus » qui table sur une croissance à 3.2 % pour 2010, assortie d'une faible inflation et d'un recul du chômage, présente toujours une probabilité de 35 % tout au plus.

Selon nous, le « double creux » se profile comme une réelle menace (probabilité de 30 %). La rigueur budgétaire des pays occidentaux conjuguée à la fin progressive de la stimulation dans les pays émergents affectera la croissance, sachant que la consommation est appelée à ralentir à l'échelle mondiale.

S'il y a toujours une possibilité que la croissance mondiale poursuive sur sa lancée (probabilité de 10 % pour le scénario idéal ou « goldilocks »), de sérieux obstacles lui barrent néanmoins la route selon nous.

Autre alternative : la stagflation pourrait se faire jour tandis que la croissance faiblit et que l'inflation bondit sous l'effet d'un nouveau plan de stimulation financière (deuxième détente quantitative ?), ce qui entraînerait une dépréciation de certaines monnaies et ferait exploser les prix des matières premières. Ce scénario affiche une probabilité de 15 %.

Nos deux scénarios principaux (« consensus » et « double creux ») présentent conjointement une probabilité de 65 %. Selon nous, les marchés d'actions sont appelés à connaître une évolution latérale, avec un net risque de baisse pour les actions mondiales. Les obligations souveraines devraient profiter d'un mouvement de fuite vers la qualité et d'une inflation faible, alors que le dollar restera demandé, le processus de désendettement suivant son cours. Quant aux prix des matières premières, ils devraient connaître une détente avec le tassement de la demande globale.

Dans ce contexte, les gestionnaires « Global Macro » devraient pouvoir mettre à profit l'accroissement de la volatilité conjugué à l'émergence de tendances plus longues et plus distinctes dans l'ensemble des classes d'actifs. Au vu de ce qui précède toutefois, les stratégies « Equity Long/Short » devraient continuer à pâtir du manque de dispersion des rendements du côté des actions, phénomène qui complique la tâche des sélectionneurs de valeurs lorsqu'il s'agit de générer de l'alpha.

Il convient d'éviter les stratégies de crédit dotées d'un biais long, la préférence allant aux gestionnaires « Credit L/S ». Une sous-pondération des stratégies « Distressed » et « Event-driven » est recommandée.

Enfin, nous maintenons une légère surpondération dans les stratégies « Relative Value », tout en ayant conscience du fait qu'un effet de levier peut s'avérer dangereux dans un tel environnement. Nous privilégions les fonds « Fixed Income Arbitrage » et « Multi-stratégies », ainsi que les stratégies « Equity Market Neutral ».

Aperçu

	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		30.06.10	31.12.09	31.12.08	31.12.07
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	consolidée	104'061'804.09	129'278'119.85		
Portfolio Turnover Rate (PTR)		59.34%	106.39%		
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	71'171'873.18	76'737'377.31	81'433'214.13	94'930'022.32
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	66'950.375	67'716.214	72'007.220	74'214.365
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) A	1'063.05	1'133.22	1'130.90	1'279.13
Distribution par part	classe (CHF) A	–	33.80	0.00	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) A	*	*	*	*
	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		30.06.10	31.12.09	(Lancement du fonds) 23.06.08	31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (CHF) I	4'159'365.27	2'562'094.34	18'947'646.58	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (CHF) I	3'852.457	2'234.556	16'692.097	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (CHF) I	1'079.67	1'146.58	1'135.13	
Distribution par part	classe (CHF) I	–	34.20	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (CHF) I	*	*	*	
	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		30.06.10	31.12.09	31.12.08	31.12.07
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	16'692'997.89	24'596'327.23	41'185'683.12	47'631'941.99
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	15'141.491	20'956.471	35'453.748	36'930.507
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) A	1'102.47	1'173.69	1'161.67	1'289.77
Distribution par part	classe (EUR) A	–	34.90	0.00	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) A	*	*	*	*
	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		30.06.10	31.12.09	(Lancement du fonds) 23.06.08	31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (EUR) I	379'848.90	98'921.08	97'177.10	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (EUR) I	340.038	83.496	83.496	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (EUR) I	1'117.08	1'184.74	1'163.85	
Distribution par part	classe (EUR) I	–	35.25	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (EUR) I	*	*	*	
	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		30.06.10	31.12.09	31.12.08	31.12.07
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) A	12'885'981.50	17'687'075.60	35'483'555.24	33'720'831.97
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) A	12'152.559	15'688.664	31'748.525	26'987.464
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) A	1'060.35	1'127.38	1'117.64	1'249.50
Distribution par part	classe (USD) A	–	32.90	0.00	0.00
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) A	*	*	*	*
	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		30.06.10	31.12.09	(Lancement du fonds) 23.06.08	31.12.08
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	classe (USD) I	404'958.05	98'933.07	97'347.18	
Parts en circulation à la fin de la période comptable	classe (USD) I	376.922	86.937	86.937	
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	classe (USD) I	1'074.38	1'137.99	1'119.74	
Distribution par part	classe (USD) I	–	33.20	0.00	
Total Expense Ratio (TER)	classe (USD) I	*	*	*	

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

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

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

Compte de fortune

(Valeurs vénales)		30.06.10		31.12.09
Avoirs en banque				
à vue	USD	2'731'923.99	USD	237'209.14
Valeurs mobilières				
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	USD	105'552'695.65	USD	120'085'160.57
Autres droits et papier valeurs	USD	0.00	USD	10'351'750.00
Instruments financiers dérivés	USD	-2'183'074.93	USD	-3'022'837.22
Autres actifs	USD	408.96	USD	3'778'447.14
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	USD	106'101'953.67	USD	131'429'729.63
Engagements envers les banques à court terme	USD	0.00	USD	-1'424'257.39
Autres engagements	USD	-2'040'149.58	USD	-727'352.39
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	USD	104'061'804.09	USD	129'278'119.85

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) A	Période comptable	01.01.10		01.01.09
		30.06.10		31.12.09
Position au début de la période comptable		67'716.214		72'007.220
Parts émises		8'047.236		11'830.185
Parts rachetées		-8'813.075		-16'121.191
Position à la fin de la période comptable		66'950.375		67'716.214

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	CHF	1'063.05	CHF	1'133.22
--	-----	----------	-----	----------

Evolution du nombre de parts de la classe (CHF) I	Période comptable	01.01.10		01.01.09
		30.06.10		31.12.09
Position au début de la période comptable		2'234.556		16'692.097
Parts émises		1'617.901		1'449.847
Parts rachetées		0.000		-15'907.388
Position à la fin de la période comptable		3'852.457		2'234.556

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	CHF	1'079.67	CHF	1'146.58
--	-----	----------	-----	----------

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) A	Période comptable	01.01.10		01.01.09
		30.06.10		31.12.09
Position au début de la période comptable		20'956.471		35'453.748
Parts émises		1'033.417		2'318.357
Parts rachetées		-6'848.397		-16'815.634
Position à la fin de la période comptable		15'141.491		20'956.471

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	EUR	1'102.47	EUR	1'173.69
--	-----	----------	-----	----------

Evolution du nombre de parts de la classe (EUR) I	Période comptable	01.01.10		01.01.09
		30.06.10		31.12.09
Position au début de la période comptable		83.496		83.496
Parts émises		256.542		0.000
Position à la fin de la période comptable		340.038		83.496

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	EUR	1'117.08	EUR	1'184.74
--	-----	----------	-----	----------

Evolution du nombre de parts de la classe (USD) A	Période comptable	01.01.10		01.01.09	
		30.06.10		31.12.09	
Position au début de la période comptable		15'688.664		31'748.525	
Parts émises		414.650		3'154.574	
Parts rachetées		-3'950.755		-19'214.435	
Position à la fin de la période comptable		12'152.559		15'688.664	

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	USD	1'060.35	USD	1'127.38
--	-----	----------	-----	----------

Evolution du nombre de parts de la classe (USD) I	Période comptable	01.01.10		01.01.09	
		30.06.10		31.12.09	
Position au début de la période comptable		86.937		86.937	
Parts émises		289.985		0.000	
Position à la fin de la période comptable		376.922		86.937	

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	USD	1'074.38	USD	1'137.99
--	-----	----------	-----	----------

Variation de la fortune nette du fonds (consolidée)

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	USD	129'278'119.85	USD	189'366'262.11
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	USD	-3'675'214.03	USD	0.00
Solde des mouvements de parts				
Afflux de capital générés par des émissions de parts	USD	12'407'887.50	USD	21'294'834.04
Sorties de capital provenant de rachats de parts	USD	-23'481'968.80	USD	-82'629'408.56
Résultat total	USD	-10'467'020.43	USD	1'246'432.26
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	USD	104'061'804.09	USD	129'278'119.85

Variation de la fortune nette des classes (CHF)

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	79'299'471.65	CHF	100'380'860.71
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	CHF	-2'365'229.85	CHF	0.00
Solde des mouvements de parts				
Afflux de capital générés par des émissions de parts	CHF	10'514'263.84	CHF	15'165'459.14
Sorties de capital provenant de rachats de parts	CHF	-9'649'703.39	CHF	-36'476'218.32
Résultat total	CHF	-2'467'563.80	CHF	229'370.12
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	75'331'238.45	CHF	79'299'471.65

Variation de la fortune nette des classes (EUR)

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	EUR	24'695'248.31	EUR	41'282'860.22
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	EUR	-734'324.07	EUR	0.00
Solde des mouvements de parts				
Afflux de capital générés par des émissions de parts	EUR	1'458'287.06	EUR	2'731'113.67
Sorties de capital provenant de rachats de parts	EUR	-7'760'851.88	EUR	-19'716'368.86
Résultat total	EUR	-585'512.63	EUR	397'643.28
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	EUR	17'072'846.79	EUR	24'695'248.31

Variation de la fortune nette des classes (USD)

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	USD	17'786'008.67	USD	35'580'902.42
Distribution prévue lors de la dernière clôture annuelle	USD	-519'043.36	USD	0.00
Solde des mouvements de parts				
Afflux de capital générés par des émissions de parts	USD	768'670.54	USD	3'528'183.43
Sorties de capital provenant de rachats de parts	USD	-4'296'957.82	USD	-21'617'599.01
Résultat total	USD	-447'738.48	USD	294'521.83
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	USD	13'290'939.55	USD	17'786'008.67

Compte de résultats	Période comptable	01.01.10	01.01.09
		30.06.10	31.12.09
Revenus			
Revenus des avoirs en banque à vue	USD	1'632.81	USD 50'033.16
Revenus des valeurs mobilières Parts d'autres placements collectifs alternatifs 4)	USD	0.00	USD 3'721'957.95
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus	USD	-45'227.23	USD -120'253.24
Total des revenus	USD	-43'594.42	USD 3'651'737.87
Charges			
Intérêts passifs	USD	-9'268.15	USD -81'093.96
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion 4)	USD	-1'127'032.60	USD -2'736'042.66
Transfert partiel de charges sur les gains et pertes de capital réalisés 4)	USD	276'597.25	USD 680'295.23
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus nets courus	USD	87'521.68	USD 469'119.82
Total des charges	USD	-772'181.82	USD -1'667'721.57
Résultat net avant ajustement	USD	-815'776.24	USD 1'984'016.30
Ajustements fiscaux 4)	USD	0.00	USD 1'737'941.65
Résultat net	USD	-815'776.24	USD 3'721'957.95
Gains et pertes de capital réalisés Commission forfaitaire de gestion 4)	USD	-6'640'299.30	USD 26'229'203.12
	USD	-276'597.25	USD -680'295.23
Résultat réalisé	USD	-7'732'672.79	USD 29'270'865.84
Gains et pertes de capital non réalisés	USD	-2'734'347.64	USD -28'024'433.58
Résultat total	USD	-10'467'020.43	USD 1'246'432.26

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

No de valeur	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
Valeurs mobilières non cotées en bourse						
Parts d'autres placements collectifs alternatifs					105'552'695.65	99.48
10080880	Plainfield 2008 Liquidating Class L1 Series 4 (01/09)	10'325.60091	USD	79.49789	820'863.49	0.77
10400832	Plainfield 2009 Liquidating Class R1 Series 1 (06/09)	26'951.58857	USD	79.02038	2'129'724.77	2.01
CDE / Multi-Strategy					2'950'588.26	2.78
1650992	Lancelot Investors Fund	2'319.89500	USD	0.00000	0.00	0.00
2437205	SageCrest Series D	15.69700	USD	31'848.11610	499'919.88	0.47
2450560	CAM Opportunity Fund -I- Class B Series (12/04)	14'951.23191	USD	92.00453	1'375'581.06	1.30
3580182	Sagecrest Class A	1.48600	USD	31'865.03510	47'351.44	0.04
10999086	Claren Road Credit Fund Ltd -B- Series 33	3'540.27700	USD	1'396.27568	4'943'202.68	4.66
11046777	Finisterre Sovereign Debt – Red.Shs -A- Series 12	48'000.00000	USD	104.45421	5'013'802.08	4.73
Credit					11'879'857.14	11.20
2222234	Diamondback Offshore Fund Class B Subclass 1 Serie 1 (07/05)	3'709.70520	USD	1'574.72640	5'841'770.71	5.51
2523725	Octagon Pan Asia Fund	17'707.07000	USD	184.73000	3'271'027.04	3.08
2926310	Amiya Global Emerging Opportunities Fund Class B1 (USD)	25'136.81122	USD	190.09000	4'778'256.44	4.50
3414739	Diamondback Offshore Fund LR Class	286.03520	USD	106.02440	30'326.71	0.03
10421086	Diamondback Master Fund -LR- Class	163.32010	USD	106.02440	17'315.92	0.02
10572825DRT	CAVU Capital Offshore Fund -B-, drt vente	205'683.87000	USD	1.00000	205'683.87	0.19
Developing Markets					14'144'380.69	13.33
1082278	The Tudor BVI Global Fund Class A	3.62260	USD	94'349.08000	341'788.98	0.32
1082285	The Tudor BVI Global Fund Class B	56.59840	USD	93'614.89000	5'298'452.99	4.99
2920364	The Tudor BVI Global Fund Legacy Class	804.08140	USD	1'218.37000	979'668.66	0.92
3897784	PMA Harvester Feeder Fund Series 1	2'747.09190	USD	1'397.38250	3'838'738.15	3.62
4015800	Autonomy Fund II SPV – Series 2	2'286.40000	USD	175.25258	400'697.50	0.38
4015801	Autonomy Fund II SPV – Series 3	1'444.02000	USD	175.25258	253'068.23	0.24
10479905	LD Commodities Alpha Fund Series 21200	2'100.00000	USD	995.76818	2'091'113.18	1.97
10596843	Investcorp SGMF Shares -B- Series 15 (09/09)	1'200.00000	USD	890.99448	1'069'193.38	1.01
10109951	Touradji Global Resources Offshore Fund Class B Series 01/09	569.92000	USD	997.43000	568'455.31	0.54
10769067	Investcorp Stoneworks Global Macro Fund Class -B- Series 17	4'600.00000	USD	901.79805	4'148'271.03	3.91
10974292	MKP Opportunity Offshore Series A	29'607.75960	USD	240.21598	7'112'256.99	6.70
10991578	Investcorp Stoneworks Global Macro Fund -B- Series 19	400.00000	USD	919.14572	367'658.29	0.35
10996333	LD Commod AI Series 21200 (1/10)	3'600.00000	USD	1'014.03269	3'650'517.68	3.44
11004639	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 51	175.67124	USD	926.68631	162'792.13	0.15
11004639BIS	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 51	3.08790	USD	926.69104	2'861.53	0.00
11052093	LD Commod AI Series 21200 (09/09)	200.00000	USD	994.63269	198'926.54	0.19
Discretionary					30'484'460.57	28.73
3882429	ADM Galleus Fund Class -G- Special Asset	63'847.00000	USD	27.83000	1'776'862.01	1.67
10166359	Gramercy Offshore Fund (SPV) SPC Class A Portfolio 1	2'405.23231	USD	1'306.98070	3'143'592.21	2.96
Distressed					4'920'454.22	4.63
4025203	Miura Global Fund, drt vte	371'439.48892	USD	1.00000	371'439.49	0.35
ELS / Global					371'439.49	0.35
1131967	Black Diamond Relative Value Fund -C- Restricted Class	37'613.59000	USD	115.58064	4'347'402.80	4.10
2954698	Black Diamond Relative Value Fund Class -C- Series 0609	2'707.18600	USD	1'366.90194	3'700'457.80	3.49
Equity Arbitrage					8'047'860.60	7.59

No de valeur	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %		
10014824	TCF SPV Class USD Series 1	991.49084	USD	75.26909	74'628.61	0.07		
10079612	TCF SPV Class USD Series 2	500.95312	USD	74.94009	37'541.47	0.04		
10285406	TCF SPV Class USD Series4	548.88674	USD	81.55738	44'765.76	0.04		
Even-Driven					156'935.84	0.15		
2619831	Capula Global Relative Value Fund Class C (USD)	27'121.96450	USD	162.89000	4'417'896.80	4.16		
3817700	Alphadyne International Fund -A- Series 2	323.13730	USD	1'484.38095	479'658.85	0.45		
3838118	Alphadyne International Fund Class -B- Series 2	3'337.72083	USD	1'484.38095	4'954'449.22	4.67		
Fixed Income Arbitrage					9'852'004.87	9.28		
3654199	Stratus Feeder Class B Standard Leverage (USD)	5'745.24250	USD	1'306.46000	7'505'929.51	7.07		
4015979	Ionic Capital International, drt vte	225'403.24000	USD	1.00000	225'403.24	0.21		
10482183DRT	Ionic Capital International -A- Series 9, drt vte	16'479.36000	USD	1.00000	16'479.36	0.02		
11248229	Arrowgrass International Fund – Shs -B- USD Series 04/2010 New Issue	50'000.00000	USD	95.93719	4'796'859.50	4.52		
RV / Multi-Strategy					12'544'671.61	11.82		
1436855	Oceanic Hedge Fund Class A Unrestricted	1'555.07580	USD	2'795.21950	4'346'778.20	4.10		
3425192	Oceanic Hedge Fund Class B Restricted	29.16200	USD	2'795.21950	81'514.19	0.08		
1763072	Hard Assets Portfolio Class G Subclass 1 Series 1	32'322.67200	USD	178.56661	5'771'749.97	5.44		
Sector Specialist					10'200'042.36	9.62		
Instruments financiers dérivés					-2'183'074.93	-2.06		
No de valeur	Echéance	Monnaie	Montant	Monnaie	Montant	Change	Valeur vénale	en %
DAT003984	29.07.10	USD	-73'200'000.00	CHF	78'909'600.00	1.07783	11'539.85	0.01
DAT003986	29.07.10	USD	-25'700'000.00	EUR	19'319'676.75	0.81624	-2'030'550.72	-1.91
DAT004098	29.07.10	CHF	-2'772'480.00	USD	2'400'000.00	0.92779	-172'279.22	-0.16
DAT004099	29.07.10	EUR	-1'469'867.71	USD	1'800'000.00	1.22513	-779.03	0.00
DAT004225	29.07.10	EUR	-1'557'887.83	USD	1'900'000.00	1.22513	-8'615.12	-0.01
DAT004227	29.07.10	USD	-1'700'000.00	CHF	1'851'300.00	1.07783	17'609.31	0.01
Opérations à terme sur devises					-2'183'074.93	-2.06		
Avoirs en banque à vue				USD	2'731'923.99	2.58		
Parts d'autres placements collectifs alternatifs				USD	105'552'695.65	99.48		
Instruments financiers dérivés				USD	-2'183'074.93	-2.06		
Autres actifs				USD	408.96	0.00		
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable				USD	106'101'953.67	100.00		
Autres engagements				USD	-2'040'149.58			
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable				USD	104'061'804.09			

Cours de change USD 1.– = EUR 0.816375
 USD 1.– = CHF 1.07835

Informations supplémentaires

Dérivés:

Commitment I

Risque	Genre d'instrument	Désignation	Echéance	Taille du contrat	Monnaie	Montant / Quantité	Cours / Strike	Risque de fluctuation de cours des actions		Risque de fluctuation du taux d'intérêt		Risque de crédit		Risque de change	
								USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD	5)
augmentant l'engagement	classes CHF														
	DT	Vente CHF contre USD 0.86565	29.07.10	1	CHF	2'772'480.00	1.07835	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2'571'039.09	2.47
	classes EUR														
Total	DT	Vente EUR contre USD 1.22460	29.07.10	1	EUR	1'469'867.71	0.81638	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1'199'970.60	1.15
	DT	Vente EUR contre USD 1.21960	29.07.10	1	EUR	1'557'887.83	0.81638	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1'271'828.47	1.22
Total															
Volume des moyens proches des liquidités liés à des opérations sur instruments financiers dérivés															

Risque	Genre d'instrument	Désignation	Echéance	Taille du contrat	Monnaie	Montant / Quantité	Cours / Strike	Risque de fluctuation de cours des actions		Risque de fluctuation du taux d'intérêt		Risque de crédit		Risque de change	
								USD	5)	USD	5)	USD	5)	USD	5)
réduisant l'engagement	classes CHF														
	DT	Vente USD contre CHF 1.07800	29.07.10	1	USD	73'200'000.00	1.00000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	73'200'000.00	70.34
	DT	Vente USD contre CHF 1.08900	29.07.10	1	USD	1'700'000.00	1.00000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1'700'000.00	1.63
Total	classes EUR														
	DT	Vente USD contre EUR 0.75174	29.07.10	1	USD	25'700'000.00	1.00000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25'700'000.00	24.70
Total des placements sous-jacents															

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 commission».

Liste des transactions pendant la période comptable

No de valeur Désignation Achats 2) Ventes 3)

Positions ouvertes à la fin de la période comptable

Parts d'autres placements collectifs alternatifs

1082278	The Tudor BVI Global Fund Class A	0.96100	0.34190
1082285	The Tudor BVI Global Fund Class B	16.71523	5.21770
1131967	Black Diamond Relative Value Fund -C- Restricted Class	37'613.59000	
1763072	Hard Assets Portfolio Class G Subclass 1 Series 1	32'322.67200	
2450560	CAM Opportunity Fund -I- Class B Series (12/04)		1'456.78200
2619831	Capula Global Relative Value Fund Class C (USD)		10'266.22780
2920364	The Tudor BVI Global Fund Legacy Class	267.77370	652.53050
2926310	Amiya Global Emerging Opportunities Fund Class B1 (USD)	164.12400	
2954698	Black Diamond Relative Value Fund Class -C- Series 0609	2'707.18600	2'708.51700
3654199	Stratus Feeder Class B Standard Leverage (USD)	2'018.91030	
3817700	Alphadyne International Fund Ltd -A- Series 2	323.13730	
3882429	ADM Galleus Fund Class -G- Special Asset		39'011.00000
3897784	PMA Harvester Feeder Series 1	2'747.09190	
4015800	Autonomy Fund II SPV - Series 2		332.69000
4015801	Autonomy Fund II SPV - Series 3		83.35000
4015979	Ionic Capital International, drt vte	225'403.24000	
4025203	Miurea Global Fund, drt vte	371'439.48892	
10014824	TCF SPV Class USD Series 1		688.34355
10079612	TCF SPV Class USD Series 2		297.91416
10080880	Plainfield 2008 Liquidating Class L1 Series 4 (01/09)		1'351.43885
10285406	TCF SPV Class USD Series 4		335.48508
10400832	Plainfield 2009 Liquidating Class R1 Series 1 (06/09)		4'971.87073
10479905	LD Commod AI Series 21200	2'100.00000	
10596843	Investcorp SGMF Shares -B- Series 15 (09/09)	1'200.00000	
10974292	MKP Opportunity Offshore Series A	29'607.75960	
10991578	Investcorp Stoneworks Global Macro Fund Ltd -B- Series 19	400.00000	
10996333	LD Commod AI Series 21200 (1/10)	3'600.00000	
10999086	Claren Road Credit Fund Ltd -B- Series 33	3'540.27700	
11004639	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 51	178.75914	3.08790
11046777	Finisterre Sov Debt - Red.Shs -A- Series 12	48'000.00000	
11052093	LD Commod AI Series 21200 (09/09)	200.00000	
11248229	Arrowgrass Intl - Shs -B- USD Series 04/2010 New Issue	50'000.00000	
10482183DRT	Ionic Capital International Ltd -A- Series 9, drt vte	16'479.36000	
10572825DRT	CAVU Capital Offshore Fund Ltd -B-, drt vte	205'683.87000	
11004639BIS	Passport Global Strat. II (SPV) Acc Shs Class B Series 1 51	3.08790	

Opérations à terme sur devises

No de valeur	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT003984	29.07.10	1.07800	CHF	78'909'600.00	USD	73'200'000.00
DAT003986	29.07.10	0.75174	EUR	19'319'676.75	USD	25'700'000.00
DAT004098	29.07.10	0.86565	USD	2'400'000.00	CHF	2'772'480.00
DAT004099	29.07.10	1.22460	USD	1'800'000.00	EUR	1'469'867.71
DAT004225	29.07.10	1.21960	USD	1'900'000.00	EUR	1'557'887.83
DAT004227	29.07.10	1.08900	CHF	1'851'300.00	USD	1'700'000.00

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

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

376412	Permal Fixed Income Special Opportunities Class A		334.43732
491594	Elliott international Limited -A-		7'684.06500
1702677	Barclays Bank PLC Ipath Exch Traded Nts 09-30.01.19 Ser -A-		25'000.00000
1763063	Hard Assets Portfolio Class G Sub-Class 1 Series 2		32'327.69600
1875647	Miura Global Fund Class B Inital Series		1'336.45710
2197046	AB2 Fund Redeemable Participating Unrestricted Voting Shares		161'039.77900
2258412	Horseman Global Fund Class B (USD)		19'106.66000
2455348	Autonomy Capital Fund Class B		12'066.89000
4015723	Touradjji Global Resources Offshore Fund Class B, drt vte		385'804.97000
4015796	Autonomy Global Macro Fund SPV Series 1	346.70000	346.70000
4015797	Autonomy Global Macro Fund SPV Series 2	575.74000	575.74000
4015799	Autonomy Fund II C SPV - Series 1		2'015.13000
4015949	Autonomy Global Macro Fund Class B Series 1	1'619.15000	1'619.15000
4022582	Chilton Global Natural Resources Int. Class D, drt vte	153'731.00000	153'731.00000
4022598	Passport Offshore, drt vte	169'365.06000	169'365.06000
4023163	Clarium Capital Fund, drt vte		101'725.00000
4246320	Chilton Global Natural Resources Class D Series 05/08		382.73960
4263492	Passport Offshore Shares A2 Standard Series (05/08)		3'000.00000
4541821	Chilton Global Natural Resources Class C Series 08/08		45.95690
10203440	Autonomy Global Macro Fund Class B Sub-Class Hermitage Bank & Trust Serie 1	3.50000	3.50000
10263006	Passport Offshore Shares A2 Standard Non New Issue ser.05/09		29.38710
10263021	Claren Road Credit Fund Class -B- Series 38		4'300.00000
10303747	Black Diamond Relative Value Fund -C- Series 0609		43'000.00000
10328762	PRT"B1"AUTONOMY/CGC	1'322.29000	1'322.29000
10433262	Ionic Capital International Ltd -A- Series 1		3'719.92820
10442904	PMA Harvester Feeder Fund Series 22		3'500.00000
10482183	Ionic Capital International Ltd -A- Series 9		345.36390
10572825	CAVU Capital Offshore Fund -B- Series 14 De Minimus		42'000.00000
10627377	Alphadyne International Fund Ltd Class -A- Series 9		443.86380
10847684	MKP Opportunity Offshore Class J Series 2009		30'000.00000
10998313	Autonomy Global Macro Fund Class B Series 3	138.98600	138.98600
10998316	Autonomy Global Macro Fund Class B Series 1	31.73380	31.73380
4541821DRT	Chilton Global Natural Resource Class C, drt vte	18'410.12000	18'410.12000
491594DRT	Elliott international Limited -A-, drt vte	266'461.28000	266'461.28000

Droits de souscription

4015918	MKP Opportunity Offshore, drt		2'900'000.00000
4015925	LD Commodities Alpha Fund, drt		3'600'000.00000
4015926	Investcorp Stoneworks Global Macro Fund, drt		400'000.00000
4022591	Stratus Feeder Standard Leverage, drt		2'600'000.00000

Opérations à terme sur devises

No de valeur	Echéance	Change	Monnaie	Achats	Monnaie	Ventes
DAT003734	29.04.10	0.711073	EUR	24'520'255.86	USD	34'500'000.00
DAT003735	29.04.10	1.04600	CHF	79'286'800.00	USD	75'800'000.00
DAT003823	29.04.10	0.92507	USD	2'200'000.00	CHF	2'378'200.00
DAT003824	29.04.10	1.35600	USD	3'000'000.00	EUR	2'212'389.38
DAT003985	29.04.10	1.34650	USD	4'350'000.00	EUR	3'230'597.85

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

	Commission d'émission en faveur des distributeurs	Indemnité de rachat pour frais accessoires	Commission de gestion forfaitaire annuelle appliquée
HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return	max. 5.00%	aucune	A 2.00% I 1.25%

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%.

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 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. 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 des principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique (Fair Value). Elle peut se baser sur des données fournies par les dépositaires, les administrateurs ou les 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 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. Il y a arrondi à deux décimales.

Global Investment Performance Standards (GIPS) Informations générales

GERIFONDS SA a établi et présente ce rapport conformément aux Global Investment Performance Standards (GIPS). GERIFONDS SA a été audité par PricewaterhouseCoopers pour la période du 01.01.2009 au 31.12.2009. Une copie du rapport de vérification est disponible sur demande.

Description

Les Global Investment Performance Standards (GIPS) sont des recommandations du CFA Institute qui ont pour but la présentation uniformisée et moderne des performances. Il s'agit d'un ensemble de règles qui ont été conçues en vue d'améliorer la

transparence et de permettre la comparaison des performances entre les gérants de fortune.

Les Global Investment Performance Standards (GIPS) ont été introduits en 1999. En février 2005, le CFA Institute a adopté une nouvelle version des normes GIPS qui a remplacé celle de 1999 ainsi que les différentes versions locales, telles que les Swiss Performance Standards (SPPS) précédemment appliqués par GERIFONDS SA. Bien que l'entrée en vigueur de cette nouvelle version des GIPS ait été fixée le 1^{er} janvier 2006, GERIFONDS SA a appliqué ces nouvelles normes de manière anticipée, dès 2005, comme recommandé par le CFA Institute.

Définitions

- **Firme:** la firme GERIFONDS SA, créée le 11.03.1970, est composée de tous les fonds de droit suisse dont GERIFONDS est la société de direction et pour lesquels elle détient les conventions de délégation de gestion discrétionnaire:

avec les sociétés suivantes

BCV, Lausanne,

Banque Cantonale de Genève, Genève,

Banque Heritage, Genève,

IFP Fund Management SA, Pully,

PKB Privatbank SA, Lugano,

Dynagest SA, Genève,

Banque Piguët & Cie SA, Genève,

Banque de Dépôts et de Gestion, Lausanne,

pour les fonds :

BCV FONDS STRATÉGIQUE, AMC PROFESSIONAL FUND, AMC ALTERNATIVE FUND, AMC EXPERT FUND

BCGE RAINBOW FUND, BCGE SYNCHRONY MARKET FUND, BCGE SYNCHRONY INSTITUTIONAL FUND

HERITAGE ALTERNATIVE FUND

IFP FUND

PLANETARIUM ALTERNATIVE STRATEGIES

DFF PRIME BOND EXPO

PIGUET FUND, PIGUET LONG TERM FUND

BDG FUND, BDG, BDG EQUITY

- **Composite:** chaque fonds de placement, respectivement chaque compartiment, représente un composite dans le sens des GIPS. Il existe **68** composites totalisant une fortune de **6'232.8** millions de CHF au **30.06.2010**. Une liste de tous les composites et de leur description peut être demandée auprès de GERIFONDS SA.

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 journalière.
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.

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Total Return

Date de création classe (CHF) A, I : 31.12.2008

Date de création classe (USD) A : 29.11.2005

Date de création classe (EUR) A, I : 31.12.2008

Date de création classe (USD) I : 23.09.2008

Caractéristiques : Les objectifs de placement du compartiment Heritage Total Return sont la croissance à long terme et la maîtrise des risques par une sélection, une diversification et un suivi stricts et rigoureux des fonds sous-jacents et de leurs gestionnaires. Le compartiment poursuit, en outre, les objectifs techniques suivants :

– une volatilité annualisée de la performance mensuelle inférieure ou égale à 5% ;

– une baisse maximale de la performance de 5% sur un mois et de 0% sur 12 mois

en investissant dans des fonds de placement (fonds sous-jacents) de toutes catégories, de droit suisse ou étranger, 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 (contrats de placement collectif, fonds commun de placement, sociétés d'investissement, Limited Partnerships, Trusts).

Ces fonds sous-jacents peuvent poursuivre des stratégies d'investissement différentes. Celles-ci sont prises en considération, lors de la sélection de ces fonds, selon les opportunités offertes par l'évolution des marchés. Les compartiments doivent investir au minimum dans 5 stratégies différentes et poursuivre ainsi une politique de placement « multi-stratégies ».

La monnaie de référence du compartiment Heritage Total Return est le dollar des Etats-Unis (USD).

Rapport de performance		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 au 30 juin
Rendement total net pondéré du composite en USD	%		1.65	7.17	4.35	11.35*	-10.84	0.57	-3.22
HTR (CHF) A (depuis le 24.06.2003)		2.76	1.63	6.93	3.81	10.34	-11.59	0.20	-3.29
HTR (CHF) I (depuis le 23.06.2008)							-10.76	1.01	-2.93
HTR (EUR) A (depuis le 24.05.2004)			1.36	8.10	5.11	11.99	-9.93	1.03	-3.17
HTR (EUR) I (depuis le 23.06.2008)							-2.82	1.79	-2.81
HTR (USD) A (depuis le 29.11.2005)				1.81	7.64	14.01	-10.55	0.87	-3.10
HTR (USD) I (depuis le 23.09.2008)							-2.65	1.63	-2.74
Fortune nette du fonds	mio CHF	35.5	79.4	152.1	206.9	211.9	199.3	134.6	112.2
En % du total de la firme	%	1.06	2.06	3.26	3.62	3.73	4.25	2.23	1.80
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	6'232.8
Mesures externes de risque									
– Volatilité annualisée	%	1.33	0.89	2.37	3.30	2.72*	4.23	3.05	2.65
– Ratio de Sharpe		3.82	0.30	1.67	-0.15	2.53*	-2.89	0.14	-2.42
– Taux de placement hors risque	%	0.1610	1.3863	3.2010	4.8371	4.4650	1.3837	0.1443	0.1245

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 règlement 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 31.12.2008, 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 6 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.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission ou du rachat des parts.

Attestation de conformité aux Global Investment Performance Standards (GIPS)

Rapport du vérificateur indépendant concernant la conformité aux normes Global Investment Performance Standards (GIPS®) au 31 décembre 2009

Nous avons vérifié les processus et les procédures relatifs à la présentation des performances de GERIFONDS SA (la « Société ») conformément aux Global Investment Performance Standards (GIPS) pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009. Pour la conformité aux GIPS, la Société est définie en tant que GERIFONDS Suisse; elle comprend tous les fonds de placement pour lesquels GERIFONDS SA agit en tant que direction de fonds. La présente attestation couvre uniquement l'application des GIPS à la présentation des performances et exclut toutes autres activités de GERIFONDS SA.

Responsabilités

GERIFONDS SA est responsable de la présentation des performances et de la mise en place des processus et des procédures relatives au calcul et à la présentation des performances en conformité avec les GIPS. Notre responsabilité consiste à émettre, sur la base de nos vérifications, une appréciation indépendante sur le respect de ces processus et de ces procédures lors de l'établissement des rapports de performance des composites pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009 et à vous soumettre un rapport à cet égard.

Utilisation de ce rapport

La présente attestation est destinée à l'usage exclusif de GERIFONDS SA ainsi qu'à l'information de ses clients existants et potentiels, étant précisé que nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des clients existants et potentiels de GERIFONDS SA.

Rapport et travaux exécutés

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de la profession et aux dispositions de vérification des GIPS et inclut la mise en œuvre de procédures de contrôle que nous avons jugées nécessaires pour former notre opinion.

Nous avons pris en compte le système de contrôle interne relatif à l'application des GIPS afin de déterminer la nature et l'étendue des procédures de contrôle nécessaires pour former notre opinion. Cette prise en compte n'est pas suffisante pour exprimer une opinion sur l'efficacité du système de contrôle interne relatif à la tenue de la comptabilité et à l'établissement des rapports de performance.

Notre examen des systèmes comptables qui livrent les données de base pour le calcul des performances s'est limité à une évaluation des processus et des procédures en place afin de satisfaire aux exigences des GIPS. Nous n'avons pas effectué de vérifications sur ces processus et ces procédures. Nous n'avons pas procédé à des vérifications des transactions des différents

portefeuilles ou composites. En outre, nous n'avons pas effectué de vérifications de la valeur nette d'inventaire ou de la variation de la valeur nette d'inventaire d'un portefeuille ou d'un composite.

Aucune présentation et aucun calcul de performance d'un composite individuel n'a fait l'objet d'un contrôle détaillé. Nous n'émettons dès lors pas d'opinion sur un rapport de performance d'un composite individuel, y compris sur le rapport pouvant lui être annexé.

GERIFONDS SA nous a déclaré par écrit qu'elle s'était conformée, au niveau de l'ensemble de la Société, aux exigences des GIPS en ce qui concerne l'application des processus et des procédures relatifs au calcul, à la présentation des performances et à la rédaction des rapports de chaque composite, pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009.

Limites inhérentes

Nos procédures de contrôle sont soumises à des limites inhérentes de sorte que certaines erreurs et irrégularités ne peuvent pas être exclues. Elles ne peuvent garantir en outre aucune protection contre une présentation frauduleuse ou erronée des performances. Pour le surplus, la présente confirmation repose sur des informations historiques, raison pour laquelle la projection des informations sur des périodes futures ne peut être considérée comme appropriée.

Le présent rapport ne constitue pas un conseil en investissement pour les clients existants ou potentiels de GERIFONDS SA et ne saurait remplacer une vérification préalable appropriée et d'autres investigations à effectuer avant qu'une décision d'investissement ne soit prise. Pour cette raison, les clients existants et potentiels de GERIFONDS SA devraient établir leurs propres analyses avant de prendre une décision d'investissement.

Opinion

Selon notre appréciation, pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009, GERIFONDS SA a respecté toutes les exigences des GIPS relatives à la construction des composites sur l'ensemble de la Société. Les processus et procédures de GERIFONDS SA ont été définis de façon à calculer et présenter les mesures de performance selon les exigences des GIPS.

PricewaterhouseCoopers SA

Dimitri Senik

Simona Terranova

Lausanne, le 9 juillet 2010

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage MSCI Alternative Index Fund (CHF) en liquidation

Rapport semestriel au 30 juin 2010

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

Table des matières

• Direction et organisation	2
• Comité de surveillance	2
• Information aux investisseurs	3
• Aperçu	4
• Compte de fortune	4
• Compte de résultats	5
• Inventaire de la fortune	6
• Commissions	7
• Office de dépôt	7
• Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire	7
• GIPS – Informations générales	8
• Rapport de performance	9
• Attestation de conformité aux GIPS	10



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.com

Direction et organisation

Conseil d'administration

Stefan BICHSEL (depuis le 24 septembre 2009)

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

Organe de révision

PricewaterhouseCooper 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

Domicile de paiement

BCV, Lausanne

Banque dépositaire

BCV, Lausanne

Informations aux investisseurs

Liquidation du fonds

Le fonds a été dissous en date du 14.07.2008.

Changement de société d'audit au 1^{er} janvier 2009

Par décision du 19 juin 2009, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a autorisé, à la demande de la direction du fonds, le changement de société d'audit du fonds, de KPMG SA, Genève, à PricewaterhouseCoopers SA, Genève, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009.

Aperçu	Période comptable	01.01.10	01.01.09	01.01.08	01.01.07
		30.06.10	31.12.09	31.12.08	31.12.07
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable		122'149.48	121'700.71	137'847.40	9'656'230.53
Portfolio Turnover Rate (PTR)		0.00%	28.10%	173.50%	74.92%
Parts en circulation à la fin de la période comptable		6'965.893	6'965.893	6'965.893	9'307.893
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable		17.54	17.47	19.79	1'037.42
Distribution par part		–	0.00	0.00	0.00
Acompte distribution de liquidation (gain de capital) n° 1				840.00	
Acompte distribution de liquidation (gain de capital) n° 2				113.00	
Total Expense Ratio (TER)		*	*	*	*

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

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

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

Compte de fortune

(Valeurs vénales)		30.06.10		31.12.09
Avoirs en banque				
à vue	CHF	112'179.00	CHF	112'169.90
Valeurs mobilières				
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	CHF	10'566.09	CHF	10'129.07
Autres actifs	CHF	15.14	CHF	10.24
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	CHF	122'760.23	CHF	122'309.21
Autres engagements	CHF	–610.75	CHF	–608.50
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	122'149.48	CHF	121'700.71

Evolution du nombre de parts	Période comptable	01.01.10	01.01.09
		30.06.10	31.12.09
Position au début de la période comptable		6'965.893	6'965.893
Position à la fin de la période comptable		6'965.893	6'965.893

Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable	CHF	17.54	CHF	17.47
--	-----	-------	-----	-------

Variation de la fortune nette du fonds

Fortune nette du fonds au début de la période comptable	CHF	121'700.71	CHF	137'847.40
Résultat total	CHF	448.77	CHF	–16'146.69
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	CHF	122'149.48	CHF	121'700.71

Compte de résultats	Période comptable	01.01.10		01.01.09
		30.06.10		31.12.09
Revenus				
Revenus des avoirs en banque à vue	CHF	14.00	CHF	29.27
Revenus des valeurs mobilières Parts d'autres placements collectifs alternatifs 4)	CHF	0.00	CHF	754.86
Total des revenus	CHF	14.00	CHF	784.13
Charges				
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion	CHF	0.00	CHF	-700.00
Banque dépositaire	CHF	-2.25	CHF	80.75
Total des charges	CHF	-2.25	CHF	-619.25
Résultat net avant ajustements	CHF	11.75	CHF	164.88
Ajustements fiscaux 4)	CHF	0.00	CHF	589.98
Résultat net	CHF	11.75	CHF	754.86
Gains et pertes de capital réalisés	CHF	0.00	CHF	-9'622.69
Résultat réalisé	CHF	11.75	CHF	-8'867.83
Gains et pertes de capital non réalisés	CHF	437.02	CHF	-7'278.86
Résultat total	CHF	448.77	CHF	-16'146.69

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

No de valeur	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
Valeurs mobilières non cotées en bourse						
Parts d'autres placements collectifs alternatifs					10'566.09	8.61
1745131	Lyxor Julius Baer Diversified Fixed Income Fund Class B	4.84322	USD	12.320	64.35	0.05
Fixed Income Arbitrage					64.35	0.05
4022860	Lyxor Gradient Opportunistic Credit Fund Class B	852.47830	USD	11.424	10'501.74	8.56
Event Driven & Risk Arbitrage					10'501.74	8.56
Avoirs en banque à vue				CHF	112'179.00	91.38
Parts d'autres placements collectifs alternatifs				CHF	10'566.09	8.61
Autres actifs				CHF	15.14	0.01
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable				CHF	122'760.23	100.00
Autres engagements				CHF	-610.75	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable				CHF	122'149.48	

Cours de change USD 1.- = CHF 1.07835

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 pas conclu de Soft Commission Agreements et ne reçoit pas 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

Commission de la banque dépositaire pour le versement du produit annuel: 0,50% du produit net versé.

Office de dépôt

Lyxor Asset Management, Paris

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 précédent. 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.

Global Investment Performance Standards (GIPS) Informations générales

GERIFONDS SA a établi et présente ce rapport conformément aux Global Investment Performance Standards (GIPS). GERIFONDS SA a été audité par PricewaterhouseCoopers pour la période du 01.01.2009 au 31.12.2009. Une copie du rapport de vérification est disponible sur demande.

Description

Les Global Investment Performance Standards (GIPS) sont des recommandations du CFA Institute qui ont pour but la présentation uniformisée et moderne des performances. Il s'agit d'un ensemble de règles qui ont été conçues en vue d'améliorer la

transparence et de permettre la comparaison des performances entre les gérants de fortune.

Les Global Investment Performance Standards (GIPS) ont été introduits en 1999. En février 2005, le CFA Institute a adopté une nouvelle version des normes GIPS qui a remplacé celle de 1999 ainsi que les différentes versions locales, telles que les Swiss Performance Standards (SPPS) précédemment appliqués par GERIFONDS SA. Bien que l'entrée en vigueur de cette nouvelle version des GIPS ait été fixée le 1^{er} janvier 2006, GERIFONDS SA a appliqué ces nouvelles normes de manière anticipée, dès 2005, comme recommandé par le CFA Institute.

Définitions

- **Firme:** la firme GERIFONDS SA, créée le 11.03.1970, est composée de tous les fonds de droit suisse dont GERIFONDS est la société de direction et pour lesquels elle détient les conventions de délégation de gestion discrétionnaire:

avec les sociétés suivantes	pour les fonds:
BCV, Lausanne,	BCV FONDS STRATÉGIQUE, AMC PROFESSIONAL FUND, AMC ALTERNATIVE FUND, AMC EXPERT FUND
Banque Cantonale de Genève, Genève,	BCGE RAINBOW FUND, BCGE SYNCHRONY MARKET FUND, BCGE SYNCHRONY INSTITUTIONAL FUND
Banque Heritage, Genève,	HERITAGE ALTERNATIVE FUND
IFP Fund Management SA, Pully,	IFP FUND
PKB Privatbank SA, Lugano,	PLANETARIUM ALTERNATIVE STRATEGIES
Dynagest SA, Genève,	DFF PRIME BOND EXPO
Banque Piquet & Cie SA, Genève,	PIGUET FUND, PIGUET LONG TERM FUND
Banque de Dépôts et de Gestion, Lausanne,	BDG FUND, BDG, BDG EQUITY
- **Composite:** chaque fonds de placement, respectivement chaque compartiment, représente un composite dans le sens des GIPS. Il existe **68** composites totalisant une fortune de **6'232.8** millions de CHF au **30.06.2010**. Une liste de tous les composites et de leur description peut être demandée auprès de GERIFONDS SA.

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 journalière.
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.

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage MSCI Alternative Index Fund (CHF)

Date de création : 07.12.2004 Date de dissolution : 14.07.2008

Caractéristiques: L'objectif du compartiment Heritage MSCI Alternative Index Fund (CHF) est de répliquer au mieux l'indice MSCI® Hedge Invest Index sur une base franc suisse (CHF).

L'allocation des fonds sous-jacents intervient en réplication au mieux de cet indice. Le compartiment investit exclusivement dans les fonds de placement (fonds sous-jacents) qui composent l'indice MSCI® Hedge Invest Index. Au maximum 10% de

la valeur nette d'inventaire du compartiment peuvent être investis dans un seul fonds sous-jacent répliquant l'indice.

La monnaie de référence du compartiment Heritage MSCI Alternative Index Fund (CHF) est le franc suisse (CHF). Le gérant est ainsi amené à effectuer des opérations de couverture de risque de change entre la monnaie des investissements et la devise de référence du compartiment.

Rapport de performance		07.12.04	28.12.04	27.12.05	26.12.06	31.12.07	
		28.12.04	27.12.05	26.12.06	31.12.07	24.06.08	
Performance en CHF*							
Rendement total net (VNI)	%	0.49	0.96	2.20	0.07	-4.51	
Nom de l'indice MSCI® Hedge Invest Index Rendement de l'indice		%	0.68	4.70	7.33	4.01	-3.67
Fortune nette du fonds	mio CHF	7.1	15.1	12.4	9.7	6.9	
En % du total de la firme	%	0.18	0.32	0.22	0.17	0.13	
Fortune totale de la firme	mio CHF	3'851.4	4'663.9	5'710.7	5'685.1	5'487.1	
Mesures externes de risque							
- Volatilité annualisée	%	1.06	2.64	3.54	4.54	4.66	
- Ratio de Sharpe		7.05	0.09	0.22	-0.53	-2.50	
- Taux de placement hors risque	%	0.7886	0.7293	1.4310	2.4713	2.6995	

Notes

1. Aucun effet de levier significatif n'existe dans les fonds de la firme.
2. La performance est calculée sur la valeur nette d'inventaire, après déduction de l'ensemble des commissions et frais prévus aux articles 18 et 19 du règlement du fonds.
3. Le fonds a été liquidé en date du 14.07.2008. Il ne fait donc plus partie de la firme.

* L'objectif du fonds est de répliquer au mieux la performance du MSCI® Hedge Invest Index libellé en USD. Pour ce faire, le fonds est totalement couvert contre le risque de change afin de capter uniquement la performance de l'indice en USD, sans effet de change.

Attestation de conformité aux Global Investment Performance Standards (GIPS)

Rapport du vérificateur indépendant concernant la conformité aux normes Global Investment Performance Standards (GIPS®) au 31 décembre 2009

Nous avons vérifié les processus et les procédures relatifs à la présentation des performances de GERIFONDS SA (la « Société ») conformément aux Global Investment Performance Standards (GIPS) pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009. Pour la conformité aux GIPS, la Société est définie en tant que GERIFONDS Suisse ; elle comprend tous les fonds de placement pour lesquels GERIFONDS SA agit en tant que direction de fonds. La présente attestation couvre uniquement l'application des GIPS à la présentation des performances et exclut toutes autres activités de GERIFONDS SA.

Responsabilités

GERIFONDS SA est responsable de la présentation des performances et de la mise en place des processus et des procédures relatives au calcul et à la présentation des performances en conformité avec les GIPS. Notre responsabilité consiste à émettre, sur la base de nos vérifications, une appréciation indépendante sur le respect de ces processus et de ces procédures lors de l'établissement des rapports de performance des composites pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009 et à vous soumettre un rapport à cet égard.

Utilisation de ce rapport

La présente attestation est destinée à l'usage exclusif de GERIFONDS SA ainsi qu'à l'information de ses clients existants et potentiels, étant précisé que nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des clients existants et potentiels de GERIFONDS SA.

Rapport et travaux exécutés

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de la profession et aux dispositions de vérification des GIPS et inclut la mise en œuvre de procédures de contrôle que nous avons jugées nécessaires pour former notre opinion.

Nous avons pris en compte le système de contrôle interne relatif à l'application des GIPS afin de déterminer la nature et l'étendue des procédures de contrôle nécessaires pour former notre opinion. Cette prise en compte n'est pas suffisante pour exprimer une opinion sur l'efficacité du système de contrôle interne relatif à la tenue de la comptabilité et à l'établissement des rapports de performance.

Notre examen des systèmes comptables qui livrent les données de base pour le calcul des performances s'est limité à une évaluation des processus et des procédures en place afin de satisfaire aux exigences des GIPS. Nous n'avons pas effectué de vérifications sur ces processus et ces procédures. Nous n'avons pas procédé à des vérifications des transactions des différents

portefeuilles ou composites. En outre, nous n'avons pas effectué de vérifications de la valeur nette d'inventaire ou de la variation de la valeur nette d'inventaire d'un portefeuille ou d'un composite.

Aucune présentation et aucun calcul de performance d'un composite individuel n'a fait l'objet d'un contrôle détaillé. Nous n'émettons dès lors pas d'opinion sur un rapport de performance d'un composite individuel, y compris sur le rapport pouvant lui être annexé.

GERIFONDS SA nous a déclaré par écrit qu'elle s'était conformée, au niveau de l'ensemble de la Société, aux exigences des GIPS en ce qui concerne l'application des processus et des procédures relatifs au calcul, à la présentation des performances et à la rédaction des rapports de chaque composite, pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009.

Limites inhérentes

Nos procédures de contrôle sont soumises à des limites inhérentes de sorte que certaines erreurs et irrégularités ne peuvent pas être exclues. Elles ne peuvent garantir en outre aucune protection contre une présentation frauduleuse ou erronée des performances. Pour le surplus, la présente confirmation repose sur des informations historiques, raison pour laquelle la projection des informations sur des périodes futures ne peut être considérée comme appropriée.

Le présent rapport ne constitue pas un conseil en investissement pour les clients existants ou potentiels de GERIFONDS SA et ne saurait remplacer une vérification préalable appropriée et d'autres investigations à effectuer avant qu'une décision d'investissement ne soit prise. Pour cette raison, les clients existants et potentiels de GERIFONDS SA devraient établir leurs propres analyses avant de prendre une décision d'investissement.

Opinion

Selon notre appréciation, pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009, GERIFONDS SA a respecté toutes les exigences des GIPS relatives à la construction des composites sur l'ensemble de la Société. Les processus et procédures de GERIFONDS SA ont été définis de façon à calculer et présenter les mesures de performance selon les exigences des GIPS.

PricewaterhouseCoopers SA

Dimitri Senik

Simona Terranova

Lausanne, le 9 juillet 2010