

JOLIMONT VALUE FUND

Jolimont Value Fund (Euro)

Fonds ombrelle contractuel
de droit suisse
Catégorie « Autres fonds en
placements traditionnels »

*Contractuel umbrella fund
under Swiss law
Category « Other funds for
traditional investments »*

Rapport annuel audité
au 31 décembre 2010

*Audited annual report
as of December 31st, 2010*

Direction
Fund Management Company

SIF Swiss Investment Funds SA
26, quai du Seujet
CH – 1211 Genève 2

Conseil d'Administration
Board of Directors

M. Jean-Marc Reboh (Président / *Chairman*)
M. Ian Cookson (Vice-Président / *Vice Chairman*)
M. Alain Diriberry (Secrétaire / *Secretary of the Board*)

Gestion du Fonds
Asset manager of the fund

Kraemer, Schwab & CO. AG, Zoug

Banque dépositaire
***Custodian Bank, subscription
and paying agent***

EFG Bank SA
16, Bahnhofstrasse
8001 Zurich

Organe de révision
Auditors

PricewaterhouseCoopers SA
Genève

Distributeurs
Distributors

Kraemer, Schwab & CO. AG, Zoug
EFG Bank SA, Zurich

RAPPORT ANNUEL DE GESTION

En 2010, la valeur nette d'inventaire par part est passée de € 97,11 à € 103,52, compte tenu d'un dividende de € 1,27, soit une augmentation de 7,91%. Depuis sa création en Mars 2005, la valeur nette d'inventaire est passée de € 100,00 à € 103,52, plus les dividendes pour un total € 6,65, soit une appréciation de 10.80%. Le portefeuille se compose de 79% d'actions, la plupart des Blue Chips, de 20% d'obligations essentiellement à haut rendement, et de 1% en liquidités à vue. Les obligations à haut rendement offrent, comme leur nom l'indique, un rendement supérieur avec un risque plus élevé de perte en comparaison avec des titres de première qualité.

L'année écoulée a été difficile. Officiellement, la récession de 2008-9 est terminée et l'économie se redresse lentement. Il y a un an de nombreux experts chevronnés comme Roubini, Klugerman et Shiller faisaient des prévisions pessimistes et craignaient qu'une seconde récession était imminente. Heureusement, cela n'a pas été le cas, mais cette récession a été la plus longue depuis la Seconde Guerre mondiale. Auparavant, les plus longues récessions d'après-guerre ont été celles de 1973-75 et 1981-82. Malgré l'évolution positive de l'économie mondiale en général, nous sommes encore en proie à des problèmes structurels, lesquels ne vont pas disparaître facilement. La plupart des économies sont encore surendettées, leur dette étant trop élevée et les déficits sont difficiles à réduire. Le chômage se trouve à des niveaux record dans certains pays. Certains marchés immobiliers sont toujours en crise avec une pléthore de propriétés invendues. La dette privée des ménages, compte tenu des dépenses effectuées durant cette dernière décennie, se situe toujours à proximité d'un niveau record, bien que sa tendance soit à la baisse. La baisse du niveau de confiance des consommateurs s'explique par un chômage élevé, par un faible prix de l'immobilier sur certains marchés et par la crainte de hausses d'impôts.

Ces problèmes sont bien réels et ne seront pas résolus facilement ; ainsi, la reprise en est ralentie. Il faudra plusieurs années avant que ces excès soient corrigés et que les grandes économies comme celles des Etats-Unis et de l'Union européenne puissent revenir à une croissance normale. Tous ces problèmes peuvent être résolus avec le temps. Nous constatons néanmoins maintenant des changements positifs visibles:

Au cours des deux à trois prochaines années, la crise immobilière américaine devrait progressivement disparaître.

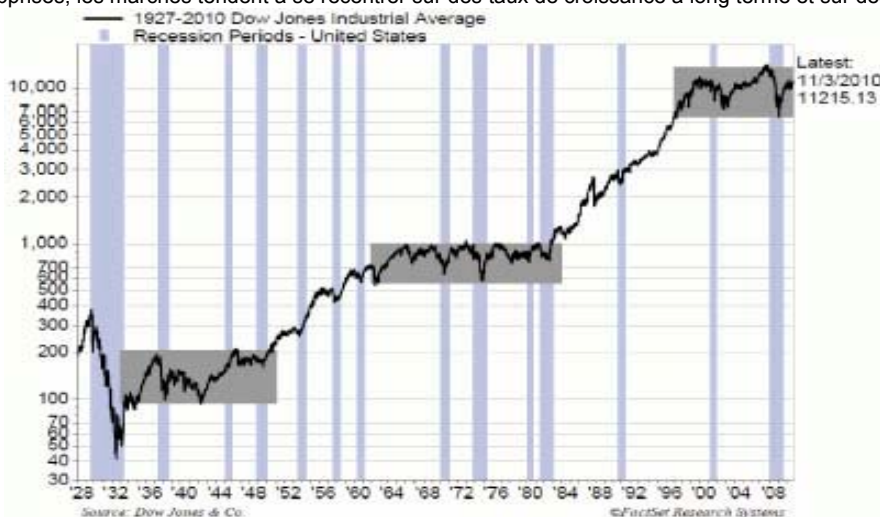
Les consommateurs peuvent maintenant économiser plus, la dette des ménages devrait baisser à des niveaux plus normaux au sein de la même période.

Les sociétés et les ménages augmentent leur épargne; cette épargne peut éventuellement être utilisée pour investir dans l'économie.

De nombreuses réformes ont été mises en œuvre en raison de situation de crise. Les effets sont principalement perceptibles en Europe, mais également aux États-Unis. Les électeurs sont préoccupés par la dette et l'inflation et souhaitent un retour à une politique rationnelle. Cette politique devrait profiter aux économies et permettre d'améliorer le niveau de l'emploi.

Avec une reprise de l'économie et une amélioration de l'emploi, la confiance des consommateurs devrait revenir et avec elle un marché boursier en bonne santé.

L'histoire montre que les actions et titres de participation surpassent, au fil du temps, la plupart des autres investissements étant donné qu'un système de libre entreprise maximise la créativité. Le capitalisme et la libre entreprise combinée avec la règle d'ingérence minimale de l'État est la meilleure combinaison pour s'attaquer aux problèmes économiques et apporter la prospérité. Dans un autre contexte, il convient de relever que les marchés ont tendance à être volatile et émotionnel, exagérant tant à la hausse qu'à la baisse. De manière générale, des progrès ont été accomplis afin de présenter une situation plus saine avec un niveau d'endettement diminué, des attentes plus modestes, des lois du travail plus libres, ainsi qu'une limitation des dépenses sociales. Un tel processus, d'amélioration des indicateurs économiques, constitue une base solide pour une croissance durable et une santé des marchés boursiers. Ce processus implique du temps. Pour comparaison, il convient de revenir au début des années 1980 quand, après 16 années de stagnation, le marché a commencé son ascension. Cette ascension, laquelle a duré environ 16 ans, a également permis de récompenser les investisseurs pour leur longue attente. En période sombre et pessimiste, lorsque les problèmes semblent être insolubles, il est important de se rappeler qu'étant donné que les leçons sont sensées être apprises, les marchés tendent à se recentrer sur des taux de croissance à long terme et sur des rendements moyens.



Source: The CM Investor November 2010 (www.centman.com)

Beaucoup d'investisseurs ont perdu leur conviction que les actions sont un bon investissement à long terme parce qu'ils ont obtenu des résultats médiocres au cours de ces 10 dernières années. Ils aspirent à se débarrasser de ces actifs décevants. Le tableau ci-dessus montre qu'immanquablement, après une stagnation prolongée et sous-performance, une période de marché haussière va porter ces valeurs vers de nouveaux sommets sur une période de plusieurs années. Il serait dommage de rater cette période de croissance positive après plusieurs années de récession.

Nous trouvons en situation similaire à celle des marchés des actions pour les devises. L'Euro et le Dollar sont en baisse, tandis que le Franc suisse s'élève à des niveaux record en tant que valeur refuge. Cette situation a conduit à des gains de change dans le Fonds. Nous avons rencontré cette situation lors de crises antérieures. Les investisseurs sont méfiants vis-à-vis de l'énorme croissance quantitative de la base monétaire aux Etats-Unis et sont préoccupés par la crise financière dans l'Union européenne. Ces inquiétudes sont justifiées dans une certaine mesure. Cependant, nous devrions tenir compte du fait que les Républicains ont désormais la majorité au Congrès américain. Ils agiront de manière semblable à celle vécue sous l'ère Clinton.

Dans l'Union européenne, les problèmes de certains pays périphériques n'ont pas encore été résolus, mais l'Union y travaille. L'Union européenne n'a pas encore prouvé qu'elle va réussir, ceci malgré que des progrès ont été faits et que d'autres sont attendus afin de maintenir le fonctionnement de la monnaie commune. Les problèmes sont urgents, car ces pays ne peuvent pas résoudre la crise en dévaluant leur monnaie afin de regagner en compétitivité. Ils travaillent tous sur les réformes et s'astreignent à réduire les dépenses. Au sein des nations européennes les plus fortes, il y a une conviction croissante que la défaillance de l'Euro mettrait en danger tout le processus d'unification de l'Europe, situation qu'il faut éviter à tout prix. Compte tenu de la situation économique en cours, nous pensons que l'UE et l'Euro survivront à cette crise, malgré le fait que les progrès sont lents et pénibles. Nous pensons que la valorisation élevée du Franc suisse ne sera pas durable et devrait céder la place à des évaluations plus réalistes au cours de la nouvelle année. Dans l'intervalle, les exportations des industries situées dans la zone Dollar et celle de l'Euro vont bénéficier de cet avantage concurrentiel.



Roland Schwab

Zug, le 14 janvier, 2011

ASSET MANAGER'S REPORT

In the year 2010, the net asset value per unit increased from € 97.11 to € 103.52 plus a dividend of € 1.27, i.e. an increase of 7.91 %. Since inception in March 2005, the net asset value has grown from € 100.00 to € 103.52, plus dividends of total € 6.65, i.e. appreciated by 10.80 %. The portfolio consists of 79% in mostly Blue Chip stocks and 20% in mainly high-yielding bonds, and the remaining 1% in cash. High-yielding bonds offer, as their name indicates, a higher yield at a higher risk of loss than investment grade securities.

The past year has been tough. Officially the recession of 2008-9 is over, and the economy is slowly recovering. A year ago many knowledgeable experts like Roubini, Klugerman and Shiller made pessimistic forecasts and feared that a fall into a second recession was imminent. Fortunately this did not come about, but the recession has been the longest since World War II. Previously the longest postwar recessions have been those of 1973-75 and 1981-82. Despite the positive turn we are still beset by structural problems, which will not go away easily. Most economies are still overleveraged, debt is too high and deficits are hard to bring down. Unemployment is near record levels in some countries and very sticky. Some real estate markets are still in crisis with an overhang of unsold problem properties. Consumer debt, after a spending spree in the last decade, is still close to a record high, although declining and consumer confidence under pressure by high unemployment, low property prices and fear of higher taxes.

These problems are real. They will not be solved easily and are still delaying and slowing down the recovery. It will take several years until these excesses have been corrected and major economies like the US and the European Union can return to normal growth. All these problems can be solved over time. There are now positive visible changes:

Over the next two to three years the US real estate crisis should gradually disappear.

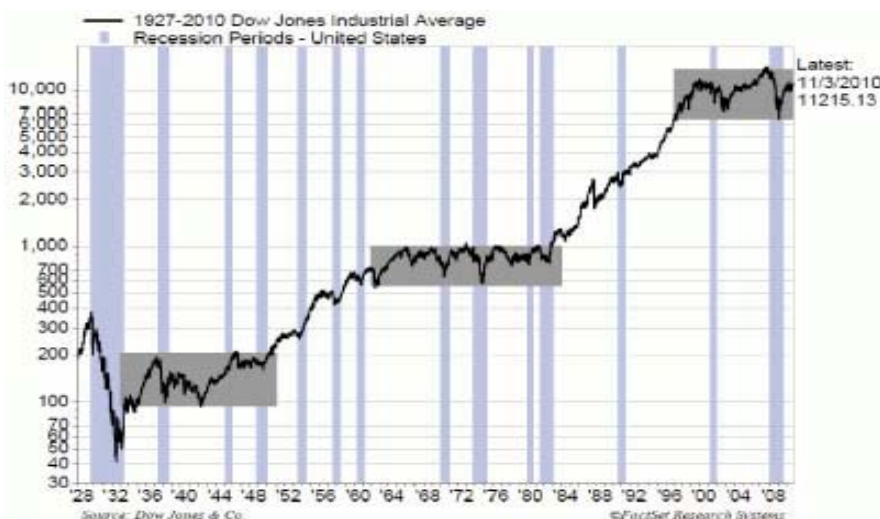
Consumers are now saving more; household debt should decline to more normal levels within the same time frame.

Corporations and private households are increasing their cash holdings, which eventually can be used to invest in the economy.

Many pro business reforms are being implemented because crisis conditions allow no alternative. We see this mainly in Europe, but also in the US. Voters are concerned about debt and inflation and wish a return to sound policies. This should benefit the economies and enhance employment.

With a pickup in the economy and an improvement in employment, consumer confidence should return and with it a healthy stock market.

History shows that common stocks outperform over time most other investments because in a free enterprise system the combination of capital with human creativity maximizes returns. Capitalism and free enterprise combined with rule of the law and minimal state interference is the best combination to tackle economic problems and bring prosperity. In the other hand, markets tend to be volatile and emotional; they exaggerate on the upside and the downside. The time after a crash like the present can be very trying for investors. Fundamentally, progress is being made towards a healthier situation with less debt, more modest expectations, freer labor laws, limited social expenses. Such a healing process forms a sound basis for sustainable future growth and healthy stock markets, but it needs time and is not immediately reflected by better valuations. This was the case at the beginning of the 1980s when after 16 years of stagnation and setbacks the market started its ascendancy, which lasted also about 16 years and rewarded investors handsomely for their long wait. In gloomy and pessimistic times, when problems seem to be unsolvable, it is important to remember that lessons are learned, adjustments are made and eventually markets move back to their long term average growth rates and returns.



Source: The CM Investor November 2010 (www.centman.com)

Many investors have lost their conviction that equities are a good long-term investment because they have performed poorly over the last 10 years. They long to get rid of this disappointing asset. The chart above shows that unfaillingly, after a prolonged stagnation and underperformance, a bull market period follows which lifts values to new highs and usually lasts several years. It would be a pity to abandon a sound investment method after many years just before it once again proves its validity.

We find a similar situation in currencies. Euro and dollar are down and out, whereas the Swiss Franc rises to record highs as a safe haven. This situation led to currency gains in the Fund. We have seen that in past crises. Investors mistrust the huge quantitative growth of the monetary base in the US and are worried about the financial crisis in the European Union. These worries are justified to a certain extent. However we should take into account that Republicans have now a majority in the US Congress. They will act similar to the Republican Congress under Clinton, when debt was steadily reduced.

JOLIMONT VALUE FUND EURO

In the European Union the problems of some peripheral states have not yet been resolved, but the Union works on it. They have not yet proven that they will succeed, but they have made some progress and they know they must further consolidate to keep the common currency functioning. The problems are pressing, because these countries can't solve the crisis by devaluing their currency to regain competitiveness. They all work on reforms and cut expenses. Among the stronger nations there is a growing conviction that a failure of the currency would endanger the whole progress towards unification of Europe, something they want to avoid at any price. Given enough time we think the EU and the Euro will survive this crisis, but progress is slow and strenuous. We think the lofty valuation of the Swiss Franc will not be sustainable and should give way to more realistic valuations during the new year. Meanwhile export industries in the Dollar- and Euro-areas will benefit from the competitive advantage.



Roland Schwab

Zug, January 14, 2011

Performance (%), (net de frais, dividende réinvesti)

Performance (%), (net of fees, dividend reinvested)

| | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | Depuis le lancement / Since inception |
|---------------------------|------|-------|--------|-------|------|------|--|
| Jolimont Value Fund (EUR) | 7.91 | 25.96 | -29.71 | -0.70 | 9.24 | 6.91 | 10.80 |

« Ce véhicule d'investissement étant à vocation de performance absolue, aucun indice de référence ne lui est associé ».

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

« As this investment vehicle has an absolute return target, it does not track a benchmark ».

« Past performance is not necessarily a guide to future performance. Commissions and fees charged, when shares are issued or redeemed, are not included in the performance calculation. »

RAPPORT DE L'ORGANE DE REVISION

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit du rapport annuel du fonds de placement Jolimont Value Fund comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h de la loi sur les placements collectifs pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2010.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement du rapport annuel, conformément aux dispositions de la loi sur les placements collectifs, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. 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

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport annuel. 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 le rapport annuel ne contienne 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 le rapport annuel. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que de l'évaluation des risques que le rapport annuel puisse contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 du rapport annuel 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, le rapport annuel pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2010 est conforme à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds 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 d'indépendance (art. 127 LPCC et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA



Marc-Olivier Cadoche
Expert-réviseur
Réviseur responsable



Jean-Sébastien Lassondé

Genève, le 29 avril 2011

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

As legally recognised auditors under the Collective Investment Schemes Act, we have audited the annual report of the investment fund Jolimont Value Fund consisting of the financial statements and further details as mentioned in Art. 89 para. 1 letter a – h of the Collective Investment Schemes Act for the year ended 31 December 2010.

Board of Directors' Responsibility

The Board of Directors of the fund management company is responsible for the preparation of the annual report in accordance with the requirements of the Collective Investment Schemes Act. The Board of Directors of the fund management company is further responsible for selecting and applying appropriate accounting policies and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on this annual report based on our audit. We conducted our audit in accordance with Swiss law and Swiss Auditing Standards. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the annual report is free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual report. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual report, whether due to fraud or error. An audit also includes evaluating the appropriateness of the accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as evaluating the overall presentation of the annual report. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the annual report complies with the Swiss Collective Investment Schemes Act, the corresponding ordinances as well as the fund contract and prospectus.

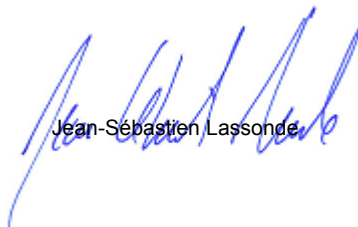
Report on other legal requirements

We confirm that we meet the legal requirements on licensing according to the Auditor Oversight Act (AOA) and independence (article 127 CISO and article 11 AOA) and that there are no circumstances incompatible with our independence.

PricewaterhouseCoopers SA



Marc-Olivier Cadoche
Audit expert
Auditor in Charge



Jean-Sébastien Lassonde

Geneva, 29 April 2011

JOLIMONT VALUE FUND EURO

| Compte de fortune Statement of net assets | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2009 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | EUR | EUR | EUR | EUR |
| Avoirs en banque <i>Due from Banks</i> | | 89 720 | | 65 224 |
| • à vue <i>at sight</i> | 89 720 | | 65 224 | |
| Valeurs mobilières <i>Transferable securities</i> | | 6 496 941 | | 7 804 288 |
| • actions et autres titres de participation <i>equities and other types of shares</i> | 5 229 188 | | 5 574 583 | |
| • obligations ordinaires <i>ordinary bonds</i> | 1 267 753 | | 2 229 705 | |
| Instruments financiers dérivés <i>Derivative financial instruments</i> | | 814 | | 0 |
| Autres actifs <i>Other assets</i> | | 111 110 | | 85 292 |
| Fortune totale Total fund assets | | 6 698 585 | | 7 954 804 |
| dont à déduire : <i>less :</i> | | | | |
| Engagements en banque à vue <i>Liabilities from banks at sight</i> | | 0 | | -51 411 |
| Engagements sur instruments financiers dérivés <i>Liabilities from derivative financial instruments</i> | | -15 352 | | -23 236 |
| Autres engagements <i>Other liabilities</i> | | -32 025 | | -38 184 |
| Fortune nette Net fund assets | | 6 651 208 | | 7 841 973 |
| Nombre de parts en circulation <i>Outstanding units</i> | | 64 249 | | 80 750 |
| Valeur d'inventaire d'une part Net asset value per unit | | 103.52 | | 97.11 |

| Variation de la fortune Statement of change in net assets | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2009 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | EUR | EUR | EUR | EUR |
| Fortune nette au début de l'exercice <i>Net assets as at the beginning of the period</i> | | 7 841 973 | | 7 518 602 |
| Distribution du revenu de l'exercice précédent <i>Dividend paid for previous fiscal year</i> | | -91 641 | | -181 904 |
| Rachats de parts durant l'exercice <i>Units redeemed during the period</i> | | -2 466 635 | | -1 533 760 |
| Emissions de parts durant l'exercice <i>Units issued during the period</i> | | 847 184 | | 247 351 |
| Ajustement pour les participations aux gains / pertes réalisés cumulés <i>Adjustment for net realised gains and losses cumulated</i> | | -28 779 | | -70 104 |
| Résultat total de l'exercice <i>Net income for the period</i> | | 549 106 | | 1 861 788 |
| Fortune nette à la fin de l'exercice <i>Net fund assets as at the end of the period</i> | | 6 651 208 | | 7 841 973 |

| Nombre de parts rachetées et émises Number of units redeemed and issued | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2009 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Position au début de l'exercice <i>Units outstanding as at the beginning of the period</i> | | 80 750 | | 95 122 |
| Parts rachetées <i>Units redeemed</i> | | -25 006 | | -17 457 |
| Parts émises <i>Units issued</i> | | 8 505 | | 3 085 |
| Position à la fin de l'exercice <i>Units outstanding as at the end of the period</i> | | 64 249 | | 80 750 |

Mesure des risques pour les opérations sur dérivés
Risk assesement for the use of derivatives

| Engagement I <i>Commitment I</i> | Risque de Marché <i>Market Risk</i> | | Risque de Crédit <i>Credit risk</i> | Risque de Change <i>Currency risk</i> |
|---|--|---------------------|--|--|
| | Cours <i>Price</i> | Taux <i>Rate</i> | | |
| Réduisant l'engagement <i>Reducing commitment</i> | | | | |
| Contrat de devise à terme <i>Contract on currency forward exchange</i> | | | | 408 661 |
| Options <i>Options</i> | | | | |
| Total en EUR <i>Total in EUR</i> | | | | 408 661 |
| Total en % de la fortune nette <i>Total in % of the net asset</i> | | | | 6.14 % |
| Augmentant l'engagement <i>Increasing commitment</i> | | | | |
| Contrat de devise à terme <i>Contract on currency forward exchange</i> | | | | |
| Options <i>Options</i> | 234 507 | | | 180 054 |
| Total en EUR <i>Total in EUR</i> | 234 507 | | | 180 054 |
| Total en % de la fortune nette <i>Total in % of the net asset</i> | 3.53 % | | | 2.71 % |

COMPTES DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010
 FINANCIAL STATEMENTS FOR THE PERIOD FROM JANUARY 1ST, 2010 TO DECEMBER 31ST, 2010

| Compte de résultats <i>Income statement</i> | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2009 |
|--|------------|-----------------|------------|-----------------|
| | EUR | EUR | EUR | EUR |
| Revenus des valeurs mobilières <i>Income from transferable securities</i> | | | | |
| • actions et autres titres de participation <i>equities and other types of shares</i> | 107 889 | | 100 353 | |
| • obligations <i>ordinary bonds</i> | 134 366 | | 128 669 | |
| Participation des souscripteurs aux revenus courus <i>Income equalization on units issued</i> | 5 944 | | 2 035 | |
| Total des revenus <i>Total income</i> | | 248 199 | | 231 057 |
| dont à déduire : <i>less :</i> | | | | |
| Intérêts passifs <i>Interests payable</i> | 808 | | 1 149 | |
| Frais de révision <i>Audit expenses</i> | 10 538 | | 9 623 | |
| Rémunération réglementaire à la direction * <i>Statutory fee to the management *</i> | 87 364 | | 91 737 | |
| Rémunération réglementaire à la banque dépositaire <i>Statutory fee to the custodian bank</i> | 21 841 | | 22 934 | |
| Autres charges <i>Other expenses</i> | 14 804 | | 14 766 | |
| Transfert partiel de charges sur gains de capital réalisé <i>Partial transfer of expenses on realised capital gains</i> | -25 814 | | -24 716 | |
| Participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus <i>Income equalization on units redeemed</i> | 15 688 | | 13 610 | |
| Total des déductions <i>Total expenses</i> | | -125 229 | | -129 103 |
| Résultat net <i>Net income</i> | | 122 970 | | 101 954 |

* Des bonifications pour la commercialisation du fonds de placement (commissions d'état) à des gérants de fortune sont effectuées à partir de la rubrique « rémunération réglementaire à la direction ».

* *Payments for the distribution of fund units have been carried out to asset managers and have been booked in the income statement of the compartment section "statutory fee to the management".*

JOLIMONT VALUE FUND EURO

| Gains et pertes réalisés <i>Realised gains and losses on</i> | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2009 |
|--|------------|----------------|------------|------------------|
| | EUR | EUR | EUR | EUR |
| • avoirs en banque <i>due from banks</i> | -14 882 | | -5 254 | |
| • valeurs mobilières <i>transferable securities</i> | 87 004 | | -353 955 | |
| • instruments financiers dérivés <i>derivative financial instruments</i> | -93 166 | | 56 516 | |
| • transfert partiel de charges sur gains de capital réalisé ** <i>partial transfer of expenses on realised capital gains **</i> | -25 814 | | -24 716 | |
| • participation nette des souscripteurs/investisseurs sortants <i>net equalization for units redeemed and issued</i> | 6 377 | | 51 939 | |
| | | -40 481 | | -275 470 |
| Résultat réalisé <i>Net realised profit</i> | | 82 489 | | -173 516 |
| Variation des gains et pertes non réalisés <i>Net unrealised capital gains and losses for the period</i> | | 466 617 | | 2 035 304 |
| Résultat total de l'exercice <i>Total profit for the period</i> | | 549 106 | | 1 861 788 |

** Selon communication de l'Administration fédérale des contributions au 3 janvier 2007.

** According to the decision of the Federal Tax Administration dated as of January 3rd, 2007.

| Utilisation du résultat <i>Allocation of net income</i> | 31.12.2010 | 31.12.2010 | 31.12.2009 | 31.12.2009 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | EUR | EUR | EUR | EUR |
| Revenu net de l'exercice <i>Net income for the period</i> | | 122 970 | | 101 954 |
| Gain en capital de l'exercice destiné à être versé <i>Capital gain for the period to be paid out</i> | | 0 | | 0 |
| Gain en capital d'exercices précédents destinés à être versé <i>Capital gain accumulated during previous fiscal years to be paid out</i> | | 0 | | 0 |
| Report de l'année précédente <i>Balance brought forward from the previous period</i> | | 200 | | 798 |
| Résultat disponible pour être réparti <i>Available amount for distribution</i> | | 123 170 | | 102 752 |
| Versement aux investisseurs <i>Payment to investors</i> | | 122 715 | | 102 552 |
| Report à compte nouveau <i>Brought forward</i> | | 455 | | 200 |

JOLIMONT VALUE FUND EURO

INVENTAIRE AU 31 DECEMBRE 2010
PORTFOLIO AS AT DECEMBER 31ST, 2010

VALEURS MOBILIERES / TRANSFERABLE SECURITIES

| Valeur nominale | Cours | Valeur vénale | Fortune Totale | dont titres prêtés totale (Quantité nominale) |
|--|------------|------------------|----------------|---|
| Nominal value | Price | Market value | Assets Total | of which Securities lent (nominal value) |
| | % | EUR | % | |
| AVOIRS EN BANQUE / DUE FROM BANKS | | 89 720 | 1.34 | |
| A VUE / AT SIGHT | | EUR 89 720 | 1.34 | |
| ACTIONS NEGOCIEES EN BOURSE / SHARES LISTED ON A STOCK EXCHANGE | | 5 229 188 | 78.07 | |
| BERMUDES / BERMUDAS | | 177 900 | 2.66 | |
| 700 WHITE MOUNTAINS INSURANCE GROUP LTD | 337.12 | USD 177 900 | 2.66 | |
| BELGIQUE / BELGIUM | | 31 775 | 0.47 | |
| 500 GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA | 63.55 | EUR 31 775 | 0.47 | |
| SUISSE / SWITZERLAND | | 1 420 477 | 21.21 | |
| 1 000 VP BANK AG | 114.80 | CHF 92 351 | 1.38 | |
| 1 250 ZURICH FINANCIAL SERVICES -NOMINATIVES / REGISTERED- | 242.20 | CHF 243 546 | 3.64 | |
| 900 ROCHE HOLDING LTD -BONS DE JOUISSANCE / DIVIDEND RIGHT CERTIF- | 137.00 | CHF 99 189 | 1.48 | |
| 9 000 CIE SUISSE REASSURANCES -NOMINATIVES / REGISTERED- | 50.30 | CHF 364 175 | 5.44 | |
| 4 000 PARGESA HOLDING SA -NOMINATIVES / REGISTERED- | 79.40 | CHF 255 493 | 3.81 | |
| 10 000 UBS SA -NOMINATIVES / REGISTERED- | 15.35 | CHF 123 483 | 1.84 | |
| 5 500 NESTLE SA -NOMINATIVES / REGISTERED- | 54.75 | CHF 242 240 | 3.62 | |
| ALLEMAGNE / GERMANY | | 882 311 | 13.17 | |
| 2 200 ALLIANZ AG -NOMINATIVES / REGISTERED- | 88.96 | EUR 195 712 | 2.92 | |
| 1 700 MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS AG -NOMINATIVES / REGISTERED- | 113.39 | EUR 192 763 | 2.88 | |
| 2 300 SIEMENS AG -NOMINATIVES / REGISTERED- | 93.17 | EUR 214 291 | 3.20 | |
| 7 000 HANNOVER RUECKVERSICHERUNG AG -NOMINATIVES / REGISTERED- | 39.94 | EUR 279 545 | 4.17 | |
| FRANCE / FRANCE | | 40 120 | 0.60 | |
| 1 000 TOTAL SA | 40.12 | EUR 40 120 | 0.60 | |
| GRANDE-BRETAGNE / UNITED KINGDOM | | 622 675 | 9.30 | |
| 21 960 HSBC HOLDINGS -PLC- EUR | 7.71 | EUR 169 290 | 2.53 | |
| 2 833 RECKITT BENCKISER GROUP PLC | 43.07 | EUR 122 003 | 1.82 | |
| 432 RECKITT BENCKISER GROUP PLC | 35.76 | GBP 17 920 | 0.27 | |
| 17 289 GLAXOSMITHKLINE PLC | 12.59 | GBP 252 492 | 3.77 | |
| 130 000 ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC -EUR- | 0.47 | EUR 60 970 | 0.91 | |
| PAYS-BAS / NETHERLANDS | | 335 423 | 5.01 | |
| 8 000 HEINEKEN HOLDING NV | 32.98 | EUR 263 840 | 3.94 | |
| 7 707 REED ELSEVIER NV | 9.29 | EUR 71 583 | 1.07 | |
| ETATS-UNIS / USA | | 1 718 507 | 25.65 | |
| 3 000 LEGG MASON INC | 36.17 | USD 81 802 | 1.22 | |
| 500 FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LTD SUBORD. VOTING | 407.22 | USD 153 495 | 2.29 | |
| 5 BERKSHIRE HATHAWAY INC -A- | 119 100.00 | USD 448 927 | 6.70 | |
| 2 700 COCA-COLA CO | 65.50 | USD 133 321 | 1.99 | |
| 3 000 CITIGROUP INC | 4.76 | USD 10 765 | 0.16 | |
| 3 900 JOHNSON & JOHNSON | 61.94 | USD 182 108 | 2.72 | |
| 7 000 MEDTRONIC INC | 37.19 | USD 196 254 | 2.93 | |
| 11 500 PFIZER INC | 17.49 | USD 151 629 | 2.26 | |
| 975 PROCTER & GAMBLE CO | 64.28 | USD 47 247 | 0.71 | |
| 2 200 WELLS FARGO & CO NEW | 30.82 | USD 51 115 | 0.76 | |
| 2 500 STRYKER CORP | 54.08 | USD 101 923 | 1.52 | |
| 2 800 ZIMMER HOLDINGS INC | 50.51 | CHF 113 772 | 1.70 | |

JOLIMONT VALUE FUND EURO

INVENTAIRE AU 31 DECEMBRE 2010
PORTFOLIO AS AT DECEMBER 31ST, 2010

VALEURS MOBILIERES / TRANSFERABLE SECURITIES

| Valeur nominale | Cours | Valeur vénale | Fortune Totale | dont titres prêtés totale (Quantité nominale) |
|--|--------------|------------------|----------------|---|
| Nominal value | Price | Market value | Assets Total | of which Securities lent (nominal value) |
| | % | EUR | % | |
| 1 700 MERCK & CO INC | 36.01 USD | 46 149 | 0.69 | |
| OBLIGATIONS NEGOCIEES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ OUVERT AU PUBLIC BONDS TRADED ON A REGULATED MARKET OPEN TO THE PUBLIC | | 1 267 753 | 18.93 | |
| FRANCS SUISSES / SWISS FRANCS | | 68 378 | 1.02 | |
| 100 000 ROYAL BANK OF SCOTLAND EMTN 2.75% 2006-2017 | 85.00 % CHF | 68 378 | 1.02 | |
| EURO / EURO | | 1 199 375 | 17.91 | |
| 450 000 CEMEX FINANCE EUROPE BV 4.75 % 2007-2014 NOTES | 83.35 % EUR | 375 075 | 5.60 | |
| 70 000 EASTERN REPUBLIC OF URUGUAY 7.00 % 2003-2012 | 41.13 % EUR | 28 790 | 0.43 | |
| 150 000 SLM CORP 3.125 % 2005-2012 REGD.EMTN | 96.01 % EUR | 144 008 | 2.15 | |
| 450 000 TUI AG NOTES 2005 - WITHOUT FIXED MATURITY VARIABLE RATE | 100.38 % EUR | 451 687 | 6.74 | |
| 50 000 ISS HOLDING A/S 8.875 % 2006-2016 NOTES REG-S | 103.56 % EUR | 51 780 | 0.77 | |
| 300 000 ALLIED IRISH BANKS 12.50 % 2009-2019 | 27.52 % EUR | 82 560 | 1.23 | |
| 250 000 ALLIED IRISH BANKS 10.75 % 2010-2017 | 26.19 % EUR | 65 475 | 0.98 | |
| INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES / DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS | | -14 539 | -0.22 | |
| CHANGE A TERME SUR DEVICES / FORWARD CURRENCY EXCHANGE | | -9 097 | -0.14 | |
| EUR-CHF EUR 200 000 / CHF 260 600 ECHEANCE 10.03.2011 | EUR | -9 911 | -0.15 | |
| EUR-USD EUR 200 000 / USD 264 000 ECHEANCE 10.03.2011 | EUR | 814 | 0.01 | |
| OPTIONS / OPTIONS | | -5 442 | -0.08 | |
| -5 GROUPE BRUXELLES LAMBERT / 03.11 / PUT / 56 | EUR | -175 | 0.00 | |
| -25 KRAFT FOOD / 01.11 / PUT / 30 | USD | -188 | 0.00 | |
| -10 MEDTRONIC INC / 05.11 / PUT 34 | USD | -920 | -0.01 | |
| -20 MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS AG / 09.11 / PUT / 105 | EUR | -1 222 | -0.02 | |
| -10 PARGESA HOLDING SA / 03.11 7 PUT / 72 | CHF | -342 | 0.01 | |
| -100 CIE SUISSE REASSURANCES / 03.11 / PUT / 46 | CHF | -660 | 0.01 | |
| -50 CIE SUISSE REASSURANCES / 12.11 / PUT / 48 | CHF | -1 935 | -0.03 | |

COURS DE CHANGE FOREIGN EXCHANGE RATE(S)

| | |
|-----------|-----------|
| EUR / CHF | 1.243085 |
| EUR / GBP | 0.862079 |
| EUR / HKD | 10.321282 |
| EUR / USD | 1.326496 |

JOLIMONT VALUE FUND EURO

LISTE DES TRANSACTIONS DU 1^{ER} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010
 LIST OF TRANSACTIONS FROM JANUARY 1ST, 2010 TO DECEMBER 31ST, 2010

| VALEURS MOBILIERES TRANSFERABLE SECURITIES | Valeur nominale Number of shares | |
|--|-------------------------------------|---------------------|
| | Achats Acquisitions | Ventes Disposals |
| ACTIONS NEGOCIEES EN BOURSE / SHARES LISTED ON A STOCK EXCHANGE | | |
| SUISSE / SWITZERLAND | | |
| CIE SUISSE REASSURANCES -NOMINATIVES / REGISTERED- | | 1 000 |
| SYNTHE INC -NOMINATIVES / REGISTERED- | | 1 300 |
| PARGESA HOLDING SA -NOMINATIVES / REGISTERED- | 400 | |
| NESTLE SA -NOMINATIVES / REGISTERED- | | 800 |
| ALLEMAGNE / GERMANY | | |
| ALLIANZ AG -NOMINATIVES / REGISTERED | | 500 |
| MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS AG -NOMINATIVES / REGISTERED | | 500 |
| SIEMENS AG -NOMINATIVES / REGISTERED | | 400 |
| HANNOVER RUECKVERSICHERUNG AG -NOMINATIVES / REGISTERED | | 4 000 |
| GRANDE-BRETAGNE / UNITED KINGDOM | | |
| TESCO PLC | 443 | 14 257 |
| RECKITT BENCKISER GROUP PLC | 12 | |
| RECKITT BENCKISER GROUP PLC | 87 | |
| HSBC HOLDINGS -PLC- EUR DENOMINATED | 716 | |
| GLAXOSMITHKLINE PLC | 838 | |
| PAYS-BAS / NETHERLANDS | | |
| REED ELSEVIER NV | 281 | |
| BELGIQUE / BELGIUM | | |
| GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA | 500 | |
| ETATS-UNIS / USA | | |
| LEGG MASON INC | | 4 000 |
| RENAISSANCERE HOLDINGS LTD | | 2 500 |
| MCGRAW HILL CO | | 2 000 |
| MEDTRONIC INC | 1 000 | |
| PFIZER INC | 1 000 | |
| SLM CORP | | 14 000 |
| HONG KONG / HONG KONG | | |
| BANGKOK BANK PUBLIC CO LTD § | | 25 000 |
| SILVER GRANT INTL INDUSTRIES LTD | | 300 000 |
| CHEUNG KONG HOLDINGS LTD | | 11 000 |
| OBLIGATIONS NEGOCIEES SUR UN AUTRE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ OUVERT AU PUBLIC BONDS TRADED ON A REGULATED MARKET OPEN TO THE PUBLIC | | |
| SUISSE / SWITZERLAND | | |
| SLM CORP 2.75 % 2007-2011 -EMTN- | | 130 000 |
| FRANCS SUISSES / SWISS FRANCS | | |
| KUDELSKI FINANCIAL SERVICES HOLDING SCA 1.652% 2005-2012 | | 300 000 |
| AMERICAN INTERNATIONAL GROUP 2.875% 2006-2011 | | 300 000 |
| ROYAL BANK OF SCOTLAND EMTN 2.75% 2006-2017 | | 100 000 |
| EURO / EURO | | |
| REPUBLIC OF COLOMBIA 11.50 % 2001-2011 -EMTN- | | 20 000 |
| REPUBLIC OF PHILIPPINES 9.125 % 2003-2010 - REG -S- - | | 40 000 |
| SLM CORP 4.75 % 2004 - 2014 REGD.EMTN | | 100 000 |
| ISS GLOBAL 4.50 % 2004 - 2014 EMTN SENIOR | | 110 000 |

JOLIMONT VALUE FUND EURO

LISTE DES TRANSACTIONS DU 1^{ER} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010
LIST OF TRANSACTIONS FROM JANUARY 1ST, 2010 TO DECEMBER 31ST, 2010

VALEURS MOBILIERES

TRANSFERABLE SECURITIES

| Valeur nominale <i>Number of shares</i> | |
|--|----------------------------|
| Achats <i>Acquisitions</i> | Ventes <i>Disposals</i> |
| | 50 000 |
| | 200 000 |
| | 50 000 |
| | 350 000 |
| 300 000 | |
| 250 000 | |

REPUBLIC OF BRAZIL 7.375 % 2005-2015
TUI AG 5.038 % 2005-2010 NOTES FLOATING RATE
REPUBLIQUE LIBANAISE 5.875 % 2006-2012
IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK AG 2007-2010
ALLIED IRISH BANKS 12.50 % 2009-2019
ALLIED IRISH BANKS 10.75 % 2010-2017

JOLIMONT VALUE FUND EURO

LISTE DES TRANSACTIONS DU 1^{ER} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010
 LIST OF TRANSACTIONS FROM JANUARY 1ST, 2010 TO DECEMBER 31ST, 2010

| | | | Valeur nominale Number of shares | |
|--|-------------------------------|------------------------|-------------------------------------|---------------------|
| INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS | Prix exercice Strike price | Echéance Expiration | Achats Acquisitions | Ventes Disposals |
| CONTRAT(S) DE CHANGE A TERME / FORWARD CURRENCY EXCHANGE | | | | |
| CHF-EUR 10.03.10 | | 10/03/2010 | | 350 000 |
| USD-EUR 10.03.10 | | 10/03/2010 | | 550 000 |
| USD-EUR 10.06.10 | | 10/06/2010 | 594 989 | 594 989 |
| USD-EUR 10.09.10 | | 10/09/2010 | 400 000 | 400 000 |
| EUR-CHF 10.03.11 | | 10/03/2011 | 200 000 | |
| EUR-USD 10.03.11 | | 10/03/2011 | 200 000 | |
| EUR-USD 10.12.10 | | 10/12/2010 | 200 000 | 200 000 |
| EUR-CHF 10.12.10 | | 10/12/2010 | 200 000 | 200 000 |
| CONTRAT(S) D'OPTION(S) / OPTIONS | | | | |
| PUT | | | | |
| GBL/0311/PUT /56. | 56.00 | 31/03/2011 | | 5 |
| KRA/0111/PUT /30. | 30.00 | 31/01/2011 | | 25 |
| LEGG/0110/PUT /20. | 20.00 | 31/01/2010 | 10 | |
| MDT/0511/PUT /34. | 34.00 | 31/05/2011 | | 10 |
| MR/0911/PUT /105. | 105.00 | 30/09/2011 | | 20 |
| PAR/0311/PUT /72. | 72.00 | 31/03/2011 | | 10 |
| SRE/0311/PUT /46. | 46.00 | 31/03/2011 | | 100 |
| SRE/1211/PUT /48. | 48.00 | 31/12/2011 | | 50 |

EVOLUTION DEVELOPMENT

| | Valeur d'inventaire d'une part | Parts en circulation | Fortune nette | Distribution des revenus montant brut | Distribution des gains en capital |
|----------|-------------------------------------|--------------------------|-------------------|---|--|
| | <i>Net asset value per unit</i> | <i>Outstanding units</i> | <i>Net Assets</i> | <i>Dividend Income</i> | <i>Capital gain</i> |
| | EUR | | EUR | EUR | EUR |
| 31.12.05 | 106.91 | 78 505 | 8 392 982 | 0.68 | 0.00 |
| 31.12.06 | 116.04 | 84 330 | 9 785 664 | 1.05 | 0.00 |
| 31.12.07 | 113.62 | 92 846 | 10 549 377 | 1.68 | 0.00 |
| 31.12.08 | 79.04 | 95 122 | 7 518 602 | 1.97 | 0.00 |
| 31.12.09 | 97.11 | 80 750 | 7 841 973 | 1.27 | 0.00 |
| 31.12.10 | 103.52 | 64 249 | 6 651 208 | 1.91 | 0.00 |

La valeur d'inventaire est publiée quotidiennement dans «Le Temps» et «Neue Zuercher Zeitung».

The net asset value is daily published in the following newspapers "Le Temps" and "Neue Zuercher Zeitung".

INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES ADDITIONAL INFORMATION

COMMISSIONS ET FRAIS (Les taux maximaux figurent dans le contrat de placement collectif) COMMISSIONS AND FEES (Maximum rates are indicated in the fund contract)

| | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|------------|------------|
| Commission de gestion effective <i>Management fee in effect</i> | 1.20 % | 1.20 % |
| Droits de garde sur la fortune nette du fonds <i>Custody fee on net asset value of the fund</i> | 0.30 % | 0.30 % |
| Lors de l'émission : supplément à la valeur d'inventaire en faveur du segment <i>Subscription fee : surcharge on net asset value in favour of the compartment</i> | 0.50 % | 0.50 % |
| Commission de rachat <i>Redemption fee</i> | -- | -- |
| Commission de performance (1) <i>Performance fee (1)</i> | 10.00 % | 10.00 % |
| Total Expense Ratio (TER) <i>Total Expense Ratio (TER)</i> | 1.86 % | 1.82 % |
| Portfolio Turnover Rate (PTR) <i>Portfolio Turnover Rate (PTR)</i> | 2.60 % | 8.18 % |

(1) Calculée sur les profits nets réalisés en fin de trimestre et supérieurs à l'indice de référence selon le principe de « high watermark » conformément aux standards de la profession.

(1) Calculated on the net profits realised at the end of the quarter and above the benchmark index in accordance with the "high-watermark" principle and with industry standards)

ACCORDS DE COMMISSIONS EN NATURE "SOFT COMMISSIONS" SOFT COMMISSION AGREEMENT

La direction du fonds n'a pas conclu d'accord de commission en nature.
The fund management company has not signed any soft commission agreements.

PRINCIPES D'EVALUATION ET DE CALCUL DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE : PRINCIPLES APPLIED TO VALUE AND CALCULATE THE NET ASSET VALUE :

Les placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché réglementé ouvert sont évalués au prix du marché selon les cours du marché principal. Les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. La valeur nette du fonds de placement contractuel est déterminée à la valeur vénale en EURO à la fin de l'exercice comptable ainsi que pour chaque jour où des parts sont émises ou rachetées.

Investments which are listed on a stock exchange or another regulated market open to the public shall be valued on the prices paid on the main market. Other investments for which no current price is available must be valued at the price that would probably be obtained in the diligent sale at the time of valuation. The net asset value of the contractual fund is calculated in EURO at the market value as of the end of the financial year and for each day on which units are issued or redeemed.

REPARTITION ANNUELLE DU RESULTAT NET ANNUAL DISTRIBUTION OF THE NET INCOME

| Revenu / <i>Income</i> | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|--|-------------|---------------|
| | EUR | EUR |
| Aux investisseurs domiciliés en Suisse <i>To investors living in Switzerland</i> | | |
| Montant brut <i>Gross amount</i> | 1.91 | 1.27 |
| Impôt anticipé <i>Swiss withholding tax</i> | 0.67 | 0.4445 |
| Montant net <i>Net amount</i> | 1.24 | 0.8255 |
| Aux investisseurs domiciliés à l'étranger sur présentation d'une déclaration bancaire <i>To investors living out of Switzerland on presentation of banker's affidavit</i> | | |
| Montant net <i>Net amount</i> | 1.91 | 1.27 |
| Aux investisseurs ayant leur résidence fiscale dans une Etat membre de l'UE <i>To investors with tax residence in any country member of the European Union</i> | | |
| Montant brut <i>Gross amount</i> | 1.91 | 1.27 |
| Retenue sur paiements d'intérêts (20 %) <i>Withholding tax on interests payments (20 %)</i> | 0.38 | 0.254 |
| Montant net <i>Net amount</i> | 1.53 | 1.016 |