



Lombard Odier Darier Hentsch

Guidance Statements: Conseils et avis sur certaines questions spécifiques

Karel Leder
avec la collaboration de Susanne Klemm-Grognuz, Ernst & Young
Genève, le 13.11.2007



Programme: des cas pratiques

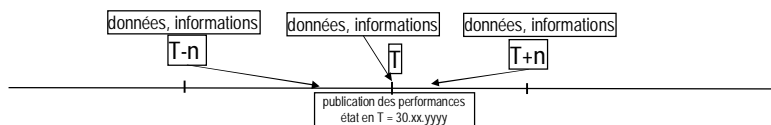
1. Guidance Statement sur la correction des erreurs – deux cas particuliers de corrections survenant après publication des performances
 - 1.1 Hedge Funds: Indices et fonds
 - 1.2 Total Expense Ratio: Impact sur performances brutes
2. Historique de performance: GIPS vs. directives SFA
Abandon ou continuation d'un track record
 - 2.1 Divergences d'interprétations GIPS vs. SFA
 - 2.2 Même interprétation GIPS et SFA



Lombard Odier Darier Hentsch

Séminaire GIPS Genève | Karel Leder | 13.11.2007 | 2

1. Guidance Statement sur la correction des erreurs (1)



- > Les performances publiées peuvent être corrigées rétroactivement pour plusieurs raisons
 - Erreurs d'assignation d'un portefeuille à un composite
 - Extournes, écritures rétroactives dans les portefeuilles.
 - le cas des répliquations des portefeuilles déposés ailleurs
 - Mises à jour de cours (titres, indices)
 - le cas des fonds à liquidités mensuelles ou trimestrielles !
 - Mises à jour de TER de fonds
- > Pressions à la publication peu après la fin du mois: cause d'erreurs à corriger

1. Guidance Statement sur la Correction des erreurs (2)

- > Rappel: ce G. S. prévoit les mesures suivantes:
 - La firme définit deux seuils de matérialité:
 - ... pour corriger les différences dans les bases de données historiques
 - ... pour informer les destinataires externes de différences
 - La firme définit les procédures...
 - ...monitorer la survenance d'éventuelles différences
 - ...documentation
 - ...communication aux tiers
 - Gradation en fonction de la matérialité de l'erreur:
 1. Peu matériel à pas de correction
 2. Faible erreur à correction des dossiers et rapports de performance, pas de disclosure
 3. Erreur matérielle à correction dossiers, rapports de performance + disclosure
 4. Erreur importante à correction dossiers, rapports performance, disclosures + information des destinataires des chiffres erronnés
- > Les erreurs et différences sur les résultats récents sont courantes ! D'où l'importance d'une procédure appliquée systématiquement
- > Notre pratique: toute erreur détectée est corrigée dans les dossiers et rapports de performance. Seuils variables pour Disclosures et informations spéciales.

1.2 Différences dues aux HF (1)

Mises à jour rétroactives des indices HF, exemple HFRI

The screenshot shows the HFRF website interface with a table of monthly returns for the HFRF Fund of Funds Composite Index from 2007 to 2000. A red circle highlights the data for October 2007. To the right, a Microsoft Excel spreadsheet displays the same data, with a red arrow pointing from the website to the spreadsheet. The spreadsheet has columns for 'HFRF Fund of Funds Composite Index USD', 'HFRF Hash Update', 'HFRF Mid Update', 'Status', and 'Difference'. The data in the spreadsheet is as follows:

	HFRF Fund of Funds Composite Index USD	HFRF Hash Update	HFRF Mid Update	Status	Difference
31.10.2007	2.12%	2.09%	2.09%	ESTIMATE	-0.03%
31.07.2007	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2007	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2007	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2007	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.12.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.10.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.09.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.08.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.07.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.06.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.04.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.02.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2006	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.12.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.11.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.10.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.09.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.08.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.07.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.06.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.04.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.02.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2005	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.12.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.11.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.10.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.09.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.08.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.07.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.06.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.04.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.02.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2004	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.12.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.11.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.10.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.09.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.08.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.07.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.06.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.04.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.02.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2003	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.12.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.11.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.10.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.09.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.08.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.07.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.06.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.04.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.02.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2002	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.12.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.11.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.10.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.09.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.08.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.07.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.06.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.04.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.02.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2001	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.12.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.11.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.10.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.09.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.08.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.07.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.06.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.05.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.04.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.03.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.02.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%
31.01.2000	2.11%	2.11%	2.11%	ESTIMATE	0.00%

1.2 Différences dues aux HF (2)

Fonds-de-Hedge-Funds, mise à jour retardée par rapport aux autres classes d'actifs

- > Performances mensuelle d'un Fund-of-HF
Différences entre « 1^{ère} estimation » vs. « final »

DATE	FUND LODH ALTERNATIVE STRATEGIES USD		Diff
	ESTIMATED 9th bus. day	FINAL 20th bus. day	
31.10.2006	1.42%	1.42%	0.00%
30.11.2006	2.02%	2.13%	0.11%
31.12.2006	1.91%	1.87%	-0.04%
31.01.2007	1.51%	1.49%	-0.01%
28.02.2007	0.66%	0.64%	-0.02%
31.03.2007	1.55%	1.57%	0.01%
30.04.2007	1.62%	1.69%	0.07%
31.05.2007	2.11%	2.16%	0.05%
30.06.2007	0.23%	0.13%	-0.10%
31.07.2007	0.22%	0.20%	-0.02%
31.08.2007	-2.30%	-2.33%	-0.03%
30.09.2007	2.29%	2.46%	0.17%

1. Guidance Statement sur la Correction des erreurs (5)
1.2 Différences dues aux HF (3)

Impact du retard et des mises à jour des FoHF sur la performance d'un composite « Balanced CHF » avec > 15% HF:

CHF	7%
EUR	56%
USD	10%
Autres	2%
Autres	1%
Autres	2%

HF Funds update - Impact on balanced composite - monthly return 30.09.2007

1. Published on 5.10.2007 before HF update	0.60%
2. Published on 11.10.2007, 1st Sept. HF estimate	0.90%
3. Published on 23.10.2007, with final Sept. HF prices	0.93%

HFRI Index update - Impact on balanced benchmark - monthly return 30.09.2007

1. Published on 5.10.2007 before HFRI Sept update	0.05%
2. Published on 11.10.2007, flash HFRI Sept update	0.34%
3. Published on 23.10.2007, mid HFRI Sept update	0.28%

DIFFERENCE - MONTHLY 30.09.2009 COMPOSITE VS. BENCHMARK

Composite	Benchmark	Relative, Comp vs BM
1	0.60%	0.05%
2	0.90%	0.34%
3	0.93%	0.28%

Variations matérielles !
 Relatif: variation moins fortes, mais pouvant être matérielles

Lombard Odier Darier Hentsch
 Composite performance report presented in compliance with GIPS 30.09.2007

Composite Balanced CHF Multi-class Plus

At a glance

Year	Composite return (%)	Benchmark return (%)	Number of months	Internal benchmark return (%)	Composite return (%)	% of the benchmark
2007	3.06	-2.43	33	0.79	2.30	5.0
2006	5.60	4.98	21	0.90	1.92	4.5
2005	11.54	10.43	13	2.42	5.92	1.3
2004	3.42	4.75	13	0.51	7.43	2.3
2003	8.11	6.42	18	2.50	7.19	2.4
2002	-7.09	-1.68	13	3.97	7.21	2.2
2001	-3.92	-2.29	8	1.65	3.34	0.7
2000	4.21	3.14	7	n.a.	3.44	0.6
1999	10.11	6.65	7	2.98	2.78	0.5
1998	11.23	9.12	9	2.27	2.27	0.6
1997	15.98	14.61	6	1.58	1.67	0.5

Annualized and cumulative returns and key risk statistics

Period	Composite Annualized (%)	Benchmark Annualized (%)	Composite Cumulative (%)	Benchmark Cumulative (%)	Volatility (a.a. %)	Sharpe ratio	Tracking error (%)
1 year	5.51	4.00	0.91	0.51	4.66	0.91	n.a.
2 years	7.27	6.68	0.65	23.42	21.20	2.07	3.31
3 years	9.50	8.14	1.36	37.91	34.74	2.27	3.09
4 years	10.81	9.31	2.07	52.40	49.57	2.42	2.87
5 years	12.12	10.78	2.78	66.89	64.45	2.57	2.65
6 years	13.43	12.25	3.49	81.38	81.92	2.72	2.43
7 years	14.74	13.72	4.20	95.87	99.46	2.87	2.21
8 years	16.05	15.19	4.91	110.36	116.95	3.02	1.99
9 years	17.36	16.66	5.62	124.85	133.44	3.17	1.77
10 years	18.67	18.13	6.33	139.34	150.93	3.32	1.55

Discretionary balanced portfolio with a CHF base currency Invested in equities, fixed income, cash instruments and also other asset classes as indirect real estate, private equity, infrastructure, hedge funds and commodities. The investment strategy of "Balanced CHF Multi-class Plus" portfolio must present the following characteristics:

- No specific limit in equity exposure
- Capital allocation between the various asset classes, hedge funds and commodities exceeds 10% of the portfolio value
- Portfolios in this composite are managed following a holistic approach, whereby asset allocation and the representation of the investment strategy on the asset class level
- Since January 1, 2006, the composite benchmark is a portfolio-weighted average of the included portfolio own benchmarks, balanced monthly using the beginning-of-month portfolio market values. The individual portfolio benchmarks include sub-funds for every asset class they are invested in, for example:
 - Equity indices: Swiss Performance 100 Index, MSCI World ex Switzerland Net Dividend Reinvested, etc.
 - Fixed income indices: MSCI World Government Bond Index, Bloomberg Barclays Global Government Bond Index, etc.
 - Real estate: FTSE World Real Estate Index, etc.
 - Private Equity: Investment of the LPA Total Return Index
 - Commodities: FTSE World Index
 - Hedge Funds: Hedge Fund of Funds Composite Index, HFRI Global Hedge Fund Index, etc.
- Commodities: CBOE Index, Energy, Precious Metals, etc.

Prior to January 1, 2006, the composite benchmark was the Pictet LPP 93 Index.

Portfolios in this composite may use derivatives in a discretionary basis to hedge currency or other market risks, without any leverage effect. Part of the portfolio assets may be invested in alternative assets using leverage as part of their strategy.

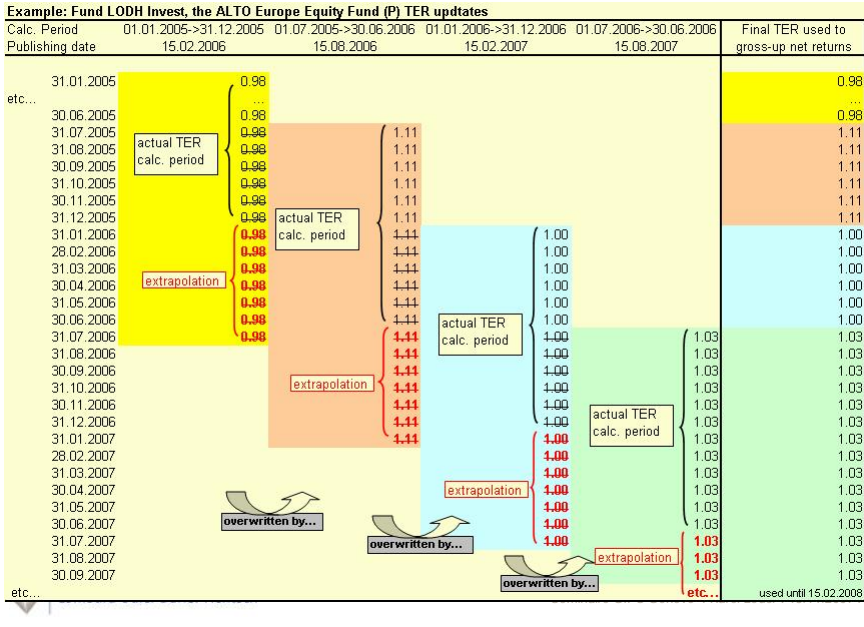
Current non-traded and illiquid investments' performance figures shall be included. Such changes are caused by operational corrections of underlying benchmark assets, such as hedge fund indices, or by fund or index prices not yet available at reporting time, and are not reported when below a pre-defined materiality level.

Management fees and other information
 All returns are presented gross of all-in fees but net of trailing commissions. The standard management fee for a CHF 60 million portfolio under the Firm's custody is 1.50% per annum (excluding management, custody and transaction fees expenses).
 The percentage at year-end of portfolios in this composite that were charged with an all-in fee was 2006: 02%, 2007: 77%.
 AIFM fees remain constant throughout the period and are not reported in this composite.
 The investment performance is an equal-weighted arithmetic average of annual portfolio returns consisting of portfolios in the composite for the entire year. The investment performance is an equal-weighted arithmetic average of annual portfolio returns consisting of portfolios in the composite for the entire year. The investment performance is an equal-weighted arithmetic average of annual portfolio returns consisting of portfolios in the composite for the entire year. The investment performance is an equal-weighted arithmetic average of annual portfolio returns consisting of portfolios in the composite for the entire year.

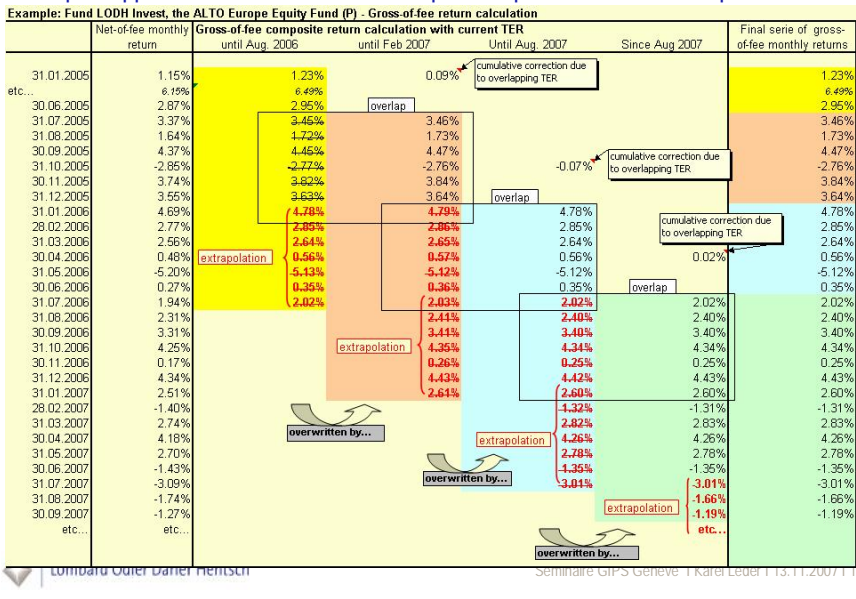
1. Guidance Statement sur la Correction des erreurs (6)
1.2 Total Expense Ratio (1): la problématique

- > Tous les 6 mois, le TER est mis à jour et publié dans les rapports semestriels (resp. annuels) des fonds
- > Le TER constitue une moyenne des frais (gestion, administration, custody) sur la période des 12 derniers mois
- > Le décalage entre la période de calcul et sa publication engendre souvent des corrections rétroactives
- > TER utilisé pour établir la performance brute de frais présentée dans les composites:
 [performance nette selon NAV] + [TER sur la période] = perf. brute
- > D'où l'importance du traitement adéquat du TER, sous peine de données incorrectes de performances brutes dans les rapports de composites

1.2 TER (2) Exemple - application rétroactive du TER



1.2 TER (3) Exemple - application rétroactive du TER: impact sur performances du composite



1. Guidance Statement sur la Correction des erreurs (9)

1.2 TER (4)

Exemple - application rétroactive du TER: impact sur performances du composite

Ici, l'impact est faible. Ce n'est pas toujours le

Lombard Odier Darier Hentsch
Composite Equity Europe (Active Quantitative)
Annual composite and benchmark performance and statistics

Year	Composite return (%)	Benchmark return (%)	Difference
2007	24.98	19.61	5.37
2006	26.21	23.20	3.01
2005	26.21	23.20	3.01

Lombard Odier Darier Hentsch
Composite Equity Europe (Active Quantitative)
Annual composite and benchmark performance and statistics

Year	Composite return (%)	Benchmark return (%)	Difference
2007	24.98	19.61	5.37
2006	26.21	23.20	3.01
2005	26.21	23.20	3.01

Séminaire GIPS Genève | Karel Leder | 13.11.2007 | 11

1. Guidance Statement sur la Correction des erreurs (10)

1.2 TER (5) Un cas limite: TER avec « Performance Fees »

- > Performance fee: hon. de gestion dépendant du dépassement du benchmark
 - à TER ordinaire + Performance Fee
- > TER ordinaire: généralement stable
- > Performance fee: hautement variable
 - La surperformance vs. benchmark d'un période passée ne préjuge pas de l'avenir !
 - Utilisation du précédent TER sur période courante problématique !
- > Plusieurs possibilité de traitement:
 - [TER sans perf. fee précédent]
 - + [« performance fee » mensuel estimé sur base de sur- ou sous-perf réelle]
 - Utilisation du TER incl. performance fee précédent: dangereux (risque de sur- ou sous-estimation de la performance brute)

Séminaire GIPS Genève | Karel Leder | 13.11.2007 | 12



2. Historiques de performance: GIPS vs. directives SFA (1)

La problématique:

- > Si un fonds est également (l'unique) membre d'un composite, un changement de style / de directives de placement peut-il impacter le reporting du fonds différemment que le reporting du composite ?
- > Deux exemples réels de fonds avec changement de style de gestion:
 - 1) Divergence d'interprétation GIPS vs SFA
 - 2) Même interprétation GIPS et SFA



2. Historiques de performance: GIPS vs. directives SFA (2)

GIPS

- > 3.A.1: ...Chaque portefeuille discrétionnaire doit être assigné à au moins un composite...
- > 3.A.2: ...Les composites (...) un regroupement de portefeuilles avec des stratégies de placement ou objectifs d'investissement similaires.
- > 3.A.5: ...Pas de transfert d'un portefeuille à un autre composite à moins d'un changement documenté dans sa stratégie...L'historique avant changement demeure dans l'ancien composite.
- > 4.A.22: ...toute redéfinition d'un composite doit être communiquée (date, nature). Pas de redéfinition rétroactives.

2. Historiques de performance: GIPS vs. directives SFA (3)

SFA Swiss Funds Association

www.sfa.ch

(directive 07.2004 Calcul et publication de performance des fonds, en cours de révision)

> §12. Restructurations/regroupement de fonds

En cas de restructuration de fonds, les données historiques de performance ne peuvent continuer à être utilisées que si la politique et les caractéristiques de placement du fonds ainsi que les commissions et frais débités demeurent inchangés dans une large mesure.

Lors d'un regroupement, il faut utiliser en principe les données historiques de performance du fonds dans lequel les autres fonds sont intégrés (fonds "repreneur"), à la condition toutefois que ce dernier soit géré dans une large mesure selon les mêmes principes et le même style qu'avant le regroupement et que la performance historique de ce fonds soit également représentative pour les fonds repris.



Lombard Odier Darier Hentsch

Séminaire GIPS Genève | Karel Leder | 13.11.2007 | 15

2. Historiques de performance: GIPS vs. directives SFA (4)

2.1 Divergences d'interprétations GIPS vs. SFA (1)

Le cas du fonds LODH Alto Global Equity (anciennement LODH Major Market Fund) (1)

Changement de style	
AVANT (à 31.07.2003) Equity Global – bm MSCI World. Gestion top-down – vue sectorielle & géographique en lignes directes. Equipe Recherche & Analyse.	APRES(01.08.2003à) Equity Global – bm MSCI World. Gestion quantitative avec modèle propriétaire multifactoriel en lignes directes. Faible exposition relative géographique & sectorielle. Equipe Gestion Quantitative.
Univers d'investissement et benchmark inchangés.	



Lombard Odier Darier Hentsch

Séminaire GIPS Genève | Karel Leder | 13.11.2007 | 16

2. Historiques de performance: GIPS vs. directives SFA (4)

2.1 Divergences d'interprétations GIPS vs. SFA (2)

Lombard Odier Darier Hentsch

Monthly Management Report September 30, 2007

LODH Aito - Global Equity P

Overview: Equities Investment Universe
 Universe Type: Worldwide
 Legal Structure: FCP

International equities through active quantitative management. The investment universe consists of stocks listed on the main stock exchanges of OECD countries. The investment policy and the management team changed on August 1, 2005.

Monthly Statistical Report September 30, 2007

LODH Aito - Global Equity P Reference Currency EUR

Observation Period - 5 Years

Distribution of Monthly Returns: [Bar chart showing monthly returns distribution]

Cumulative Performance: [Line chart showing cumulative performance from 2002 to 2007, with a red circle highlighting the period from 2005 onwards. A note indicates 'Change of management team (01.08.2005)'. The chart shows the Fund (blue line) and Benchmark (grey line) performance.

- FONDS:**
- > Pas de changement de No Valeur
 - > Pas de modification du prospectus
 - > Continuation de l'historique dans le reporting
 - > Base de clientèle inchangée
 - > Pas d'offre de remboursement ou de switch

2. Historiques de performance: GIPS vs. directives SFA (5)

2.1 Divergences d'interprétations GIPS vs. SFA (3)

Lombard Odier Darier Hentsch

Composite Equity Global (Top-Down Approach)

Current benchmark: MSCI World ex Switzerland (13.87.2005)

Composite Equity Global (Active Quantitative)

Current benchmark: MSCI World ex Switzerland (13.87.2005)

Actual composite and benchmark performance and statistics:

	Composite	Benchmark	Composite	Benchmark	Composite	Benchmark
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Return	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%
Volatility	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%
Tracking Error	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%

Management base and other information:

As of August 1, 2005, the investment policy and the management team changed. The investment universe consists of stocks listed on the main stock exchanges of OECD countries. The investment policy and the management team changed on August 1, 2005.

Composite History - before style change (~07.2005): [Line chart showing performance from 2002 to 2005]

Composite History - after style change (07.2005-): [Line chart showing performance from 2005 to 2007]

- COMPOSITE**
- > Ancien: Actions Globales Top-Down
 - > Nouveau: Actions Globales Active Quant
 - > Redémarrage de l'historique par un changement de composite
 - > Selon nos procédures, le style et l'équipe de gestion déterminent le composite
 - > Même univers d'investissement, même benchmark

2.1 Divergences d'interprétations GIPS vs. SFA (4)

Pourquoi un traitement différencié ?

1. Règle interne de construction des composites: dépend du style et du gérant

à même avec benchmark et univers d'investissement inchangés, le nouveau style/team justifie un nouveau composite (è redémarrage)

2. Reporting fonds:

> interprétation §12 règlement SFA.

- Changement d'équipe et style de gestion, mais
 - univers d'investissement, base de clientèle et prospectus identiques
 - pas d'offre de switch ou de remboursement



2.1 Même interprétations GIPS et SFA (1)

Les cas du LODH Invest – Defender (EUR) (anciennement LODH Invest Dynamic EUR)

... dans lequel l'historique du fonds a redémarré et le composite a changé.

Changement de style et de gérant	
AVANT (à 30.04.2007) Stratégie équilibrée, avec benchmark 40% actions, 45% obligations, 15% HF.	APRES(01.05.2007à) Pas de benchmark. Objectif performance absolue sur 3 ans LIBOR 3m + 200bp. Stratégie diversifiée multi-classe

Autres changements

- > Prospectus modifié
- > Base de clientèle: offre de switch ou remboursement gratuits.
- > Le fonds change de noms

Points inchangés

- > Même numéro de valeur





CONCLUSION

> Error correction:

- Une procédure potentiellement lourde, mais bénéfique sur le plan interne
- Impact sur l'image extérieure positif, si bonne mise en place

> Continuation ou redémarrage des historiques de performance

- Principe éthique fondamental
- Importance d'une procédure appliquée avec consistance...
- ... et bien acceptée à l'interne



Lombard Odier Darier Hentsch

Séminaire GIPS Genève | Karel Leder | 13.11.2007 | 21



Lombard Odier Darier Hentsch