



ETHNA- GLOBAL DYNAMISCH

Niet-gecontroleerd halfjaarverslag per 30 juni 2011

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 20 december 2002
inzake instellingen voor collectieve belegging, met de rechtsvorm van een
"fonds commun de placement" (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

H.V.R. Luxemburg B 155427



ETHENEA
Independent Investors

INHOUD

	Pagina
GEOGRAFISCHE LANDENSPREIDING EN SECTORSPREIDING VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH	2 3
SAMENSTELLING VAN HET NETTOVERMOGEN VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH	4
VERMOGENSINVENTARIS PER 30 JUNI 2011 VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH	5
AANKOPEN EN VERKOPEN VAN 1 JANUARI 2011 TOT 30 JUNI 2011	8
TOELICHTINGEN BIJ HET HALFJAARVERSLAG PER 30 JUNI 2011	11
BEHEER, VERKOOP EN ADVIES	14

Het volledige prospectus met het beheerreglement, het document met essentiële beleggersinformatie (Key Investor Document) en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds zijn op aanvraag per post, per fax of per e-mail kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheervennootschap en bij de depotbank, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt. Meer informatie is steeds beschikbaar bij de beheermaatschappij tijdens de normale kantooruren.

Inschrijvingen op aandelen zijn enkel geldig indien ze gebaseerd zijn op de recentste uitgave van het prospectus (met inbegrip van de bijlagen), samen met het recentste beschikbare jaarverslag en een eventueel daarna gepubliceerd halfjaarverslag.

De gegevens en cijfers in dit verslag hebben betrekking op het verleden en zijn geen indicatie voor de toekomst.

GEOGRAFISCHE LANDENSPREIDING EN SECTORSPREIDING VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

2

Halfjaarverslag
1 januari 2011 - 30 juni 2011

De vennootschap heeft het recht om aandelenklassen met aandelen met onderling verschillende rechten te creëren.

Momenteel heeft het fonds de volgende aandelenklassen met de volgende kenmerken:

	Aandelenklasse A	Aandelenklasse T
WP-nummer:	A0YBKY	A0YBKZ
ISIN-code:	LU0455734433	LU0455735596
Instapvergoeding:	5,00 %	5,00 %
Uitstapvergoeding:	0,00 %	0,00 %
Beheerloon:	0,10 %	0,10 %
Minimale vervolginleg:	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR

Geografische landenspreiding (naar emittent)	
Duitsland	26,54 %
Nederland	12,58 %
Zwitserland	9,30 %
Frankrijk	8,19 %
Ierland	5,54 %
Luxemburg	4,71 %
Liechtenstein	3,16 %
Verenigde Staten van Amerika	2,46 %
Kaaimaneilanden	2,40 %
Spanje	1,69 %
Bermuda's	1,61 %
Groot-Brittannië	0,47 %
Australië	0,16 %
Effectenportefeuille	78,81 %
Termijncontracten	0,03 %
Banktegoeden	22,76 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-1,60 %
	100,00 %

Sectorspreiding	
Banken	18,14 %
Verzekeringen	15,15 %
Kapitaalgoederen	10,33 %
Diverse financiële diensten	7,16 %
Grondstoffen, materialen en natuurlijke hulpbronnen	4,82 %
Vastgoed	4,12 %
Commerciële diensten en goederen	3,43 %
Overige	3,36 %
Auto's en auto-onderdelen	2,42 %
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	2,26 %
Consumentendiensten	1,77 %
Levensmiddelen, dranken & tabak	1,67 %
Duurzame consumptiegoederen & kleding	1,49 %
Staatsobligaties	1,22 %
Hardware & apparatuur	1,02 %
Energie	0,45 %
Effectenportefeuille	78,81 %
Termijncontracten	0,03 %
Banktegoeden	22,76 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-1,60 %
	100,00 %

SAMENSTELLING VAN HET NETTOVERMOGEN VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

4

Samenstelling van het nettovermogen per 30 juni 2011

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 23.531.466,07)	23.408.400,84
Banktegoeden	6.759.200,42
Latente winst op termijncontracten	8.003,99
Te ontvangen rente	386.114,41
Te ontvangen dividenden	14.725,00
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	28.520,98
Te ontvangen uit effectentransacties	299.631,20
Overige activa *	6.849,69
	30.911.446,53
Te betalen voor inkopen van aandelen	-479.774,86
Te betalen voor effectentransacties	-600.984,42
Overige passiva **	-127.767,15
	-1.208.526,43
Nettovermogen	29.702.920,10

* De post bevat geactiveerde oprichtingskosten.

** Deze post omvat hoofdzakelijk verplichtingen in verband met termijncontracten en vergoedingen voor beleggingsadvies.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse A	
Aandeel in het nettovermogen	10.729.766,19 EUR
Aandelen in omloop	178.446,097
Aandeelwaarde	60,13 EUR
Aandelenklasse T	
Aandeel in het nettovermogen	18.973.153,91 EUR
Aandelen in omloop	315.576,521
Aandeelwaarde	60,12 EUR

VERMOGENSINVENTARIS

PER 30 JUNI 2011 VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

Vermogensinventaris per 30 juni 2011

5

Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Verkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV *
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							
Genoteerde effecten							
Australië							
Macarthur Coal Ltd.	AUD	6.184	0	6.184	10,6500	48.719,93	0,16
						48.719,93	0,16
Duitsland							
Centrotec Sustainable AG	EUR	0	15.000	15.000	21,9150	328.725,00	1,11
Commerzbank AG	EUR	250.000	0	250.000	2,9400	735.000,00	2,47
Continental AG	EUR	20.000	10.000	10.000	71,7700	717.700,00	2,42
DIC Asset AG	EUR	75.000	60.000	75.000	8,6450	648.375,00	2,18
MAN SE	EUR	5.000	6.000	5.000	92,6000	463.000,00	1,56
MAN SE -VZ-	EUR	20.000	10.000	10.000	60,5500	605.500,00	2,04
R. Stahl AG	EUR	20.000	0	20.000	29,0000	580.000,00	1,95
Schuler AG	EUR	30.000	15.000	15.000	11,2000	168.000,00	0,57
ThyssenKrupp AG	EUR	30.000	15.000	15.000	35,5700	533.550,00	1,80
Tipp24 SE	EUR	0	0	15.000	35,1300	526.950,00	1,77
						5.306.800,00	17,87
Liechtenstein							
Verwaltungs-und Privat-Bank AG	CHF	7.700	0	10.200	110,5000	936.596,30	3,16
						936.596,30	3,16
Nederland							
Boskalis Westminster NV	EUR	10.000	0	10.000	31,8100	318.100,00	1,07
Nutreco Holding NV	EUR	10.000	0	10.000	49,7350	497.350,00	1,67
						815.450,00	2,74
Zwitserland							
Adecco S.A.	CHF	10.000	0	10.000	52,9500	440.003,32	1,48
Holcim Ltd.	CHF	10.000	0	10.000	62,7000	521.023,77	1,75
Novartis AG	CHF	16.000	0	16.000	50,5500	672.095,73	2,26
StarragHeckert Holding AG	CHF	6.750	0	6.750	78,9500	442.839,04	1,49
Zurich Financial Services AG	CHF	5.000	1.000	4.000	207,7000	690.377,26	2,32
						2.766.339,12	9,30

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal onderdeel van dit halfjaarverslag.

Vermogensinventaris per 30 juni 2011

Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Verkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV *		
Verenigde Staten van Amerika								
Consol Energy Inc.	USD	0	0	4.000	48,0200	133.444,49	0,45	
						133.444,49	0,45	
Genoteerde effecten						10.007.349,84	33,68	
Aandelen, rechten en participatiebewijzen						10.007.349,84	33,68	
Obligaties								
Genoteerde effecten								
EUR								
6	4,000 %	Aareal Bank AG EMTN v.11(2014)	300.000	0	300.000	101,1100	303.330,00	1,02
	8,500 %	Abengoa S.A. v.10(2016)	300.000	0	500.000	100,4200	502.100,00	1,69
	6,000 %	Aegon NV Perp.	200.000	0	600.000	87,5000	525.000,00	1,77
	8,000 %	Ageas Hybrid Financing Perp.	250.000	0	419.000	95,5000	400.145,00	1,35
	4,615 %	Agence Française Développement FRN Perp.	250.000	0	250.000	94,7500	236.875,00	0,80
	10,000 %	ASR Nederland NV Perp.	400.000	0	600.000	109,5010	657.006,00	2,21
	6,211 %	AXA S.A. FRN v.07(2049)	150.000	0	150.000	85,8900	128.835,00	0,43
	4,875 %	BNP Paribas S.A. Perp.	400.000	0	800.000	78,7500	630.000,00	2,12
	5,000 %	Citigroup Inc. v.04(2019)	600.000	0	600.000	99,5600	597.360,00	2,01
	4,375 %	DEPFA ACS BANK Pfe. v.04(2015)	500.000	0	500.000	101,0000	505.000,00	1,70
	4,875 %	DEPFA ACS BANK Pfe v.04(2019)	800.000	0	800.000	97,0000	776.000,00	2,62
	7,500 %	Dte. Börse AG EMTN FRN v.08(2038)	200.000	0	300.000	105,0000	315.000,00	1,06
	4,750 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	450.000	0	800.000	89,0000	712.000,00	2,40
	6,000 %	Eureko BV EMTN FRN v.06(2012)	0	0	200.000	79,0000	158.000,00	0,53
	8,375 %	Eureko BV Perp.	565.000	0	700.000	101,6400	711.480,00	2,40
	2,750 %	European Financial Stability Facility v.11(2016)	1.000.000	0	1.000.000	99,4600	994.600,00	3,36
	6,875 %	FIL Ltd. EMTN v.10(2017)	350.000	0	450.000	106,0000	477.000,00	1,61
	7,125 %	Freenet AG IHS v.11(2016)	300.000	0	300.000	101,3500	304.050,00	1,02
	7,000 %	Gerling Konzern Allg. Versicherungs AG FRN v.04(2024)	200.000	0	200.000	102,4150	204.830,00	0,69
	6,298 %	Groupama S.A. FRN v.07(2049)	400.000	0	400.000	67,7500	271.000,00	0,91
	4,375 %	Groupe des Assurances Mutuelles Agricoles FRN Perp.	500.000	0	500.000	69,1570	345.785,00	1,16
	6,750 %	HDI-Gerling Lebensversicherung AG FRN Perp.	332.000	0	500.000	101,4000	507.000,00	1,71
	8,000 %	ING Groep NV EMTN Perp.	200.000	0	600.000	99,1800	595.080,00	2,00
	4,600 %	Irland v.99(2016)	500.000	0	500.000	72,5300	362.650,00	1,22
	8,000 %	IVG Immobilien AG FRN Perp.	300.000	0	400.000	82,0000	328.000,00	1,10
	0,000 %	Lloyds TSB Bank Plc. EMTN Perp.	0	0	100.000	111,5000	111.500,00	0,38
	0,000 %	Lloyds TSB Bank Plc. FRN Perp.	0	0	37.000	72,0000	26.640,00	0,09

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal onderdeel van dit halfjaarverslag.

Vermogensinventaris per 30 juni 2011

Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Verkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV *
EUR (vervolg)						
5,767 % Munich Re Finance BV FRN Perp.	300.000	0	400.000	91,0000	364.000,00	1,23
9,375 % Société Générale S.A. FRN Perp.	500.000	0	500.000	105,2500	526.250,00	1,77
6,750 % Wendel S.A. FRN v.11(2018)	300.000	0	300.000	99,2450	297.735,00	1,00
					<u>12.874.251,00</u>	<u>43,36</u>
Genoteerde effecten					12.874.251,00	43,36
Obligaties					12.874.251,00	43,36
Converteerbare obligaties						
Genoteerde effecten						
EUR						
2,500 % Celesio Finance BV CV v.11(2018)	300.000	0	300.000	92,5000	277.500,00	0,93
1,750 % IVG Finance BV CV v.07(2017)	0	0	300.000	83,1000	249.300,00	0,84
					<u>526.800,00</u>	<u>1,77</u>
Genoteerde effecten					526.800,00	1,77
Converteerbare obligaties					526.800,00	1,77
Effectenportefeuille					23.408.400,84	78,81
Termijncontracten						
Long posities						
CHF						
Swiss Market Index Future september 2011	20	0	20		8.003,99	0,03
					<u>8.003,99</u>	<u>0,03</u>
Long posities					8.003,99	0,03
Termijncontracten					8.003,99	0,03
Banktegoeden - rekening-courant					6.759.200,42	22,76
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen					-472.685,15	-1,60
Nettovermogen in EUR					29.702.920,10	100,00

7

Termijncontracten	Positie	Verplichtingen EUR	% van NV *
Long posities			
CHF			
Swiss Market Index Future september 2011	20	1.014.126,64	3,41
		<u>1.014.126,64</u>	<u>3,41</u>
Long posities		1.014.126,64	3,41
Termijncontracten		1.014.126,64	3,41

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal onderdeel van dit halfjaarverslag.

AANKOPEN EN VERKOPEN

VAN 1 JANUARI 2011 TOT 30 JUNI 2011

8 Aankopen en verkopen van 1 januari 2011 tot 30 juni 2011

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

Effecten		Aankopen	Verkopen
Aandelen, rechten en participatiebewijzen			
Genoteerde effecten			
Duitsland			
AIXTRON SE	EUR	20.000	20.000
Bauer AG	EUR	0	13.561
Bilfinger Berger SE	EUR	0	8.000
Commerzbank AG CoMEN	EUR	125.000	125.000
CTS Eventim AG	EUR	0	5.000
Dte. Post AG	EUR	0	30.000
Dte. Telekom AG	EUR	60.000	60.000
GSW Immobilien AG	EUR	40.000	40.000
Klöckner & Co SE	EUR	20.000	20.000
ProSiebenSat.1 Media AG -VZ-	EUR	10.000	10.000
Rheinmetall AG	EUR	0	6.000
RIB Software AG	EUR	28.000	28.000
Salzgitter AG	EUR	15.000	15.000
Silicon Sensor International AG	EUR	0	7.500
zooplus AG	EUR	0	5.000
Frankrijk			
Compagnie de Saint-Gobain S.A.	EUR	15.000	15.000
Electricité de France	EUR	12.000	18.000
France Telecom S.A.	EUR	30.000	30.000
Lafarge S.A.	EUR	15.000	15.000
Michelin -B-	EUR	25.000	25.000
Renault S.A.	EUR	5.000	15.000
Valeo S.A.	EUR	20.000	20.000
Veolia Environnement S.A.	EUR	15.000	25.000
Luxemburg			
3W Power Holdings S.A.	EUR	0	17.900
Aperam S.A.	EUR	1.000	1.000
ArcelorMittal S.A.	EUR	0	20.000
Nederland			
SBM Offshore NV	EUR	2.685	2.685
STMicroelectronics NV	EUR	0	60.000
Noorwegen			
Storebrand ASA	NOK	65.000	65.000

Aankopen en verkopen van 1 januari 2011 tot 30 juni 2011

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

Effecten		Aankopen	Verkopen
Oostenrijk			
Palfinger AG	EUR	0	20.000
Voest-Alpine AG	EUR	0	20.000
Zweden			
Volvo AB -B-	SEK	0	37.000
Zwitserland			
Kaba Holding AG	CHF	0	1.000
Komax Holding AG	CHF	3.000	3.000
Panalpina Welttransport Holding AG	CHF	2.000	7.000
Roche Holding AG Genussscheine	CHF	5.000	5.000
Sonova Holding AG	CHF	4.811	4.811
Syngenta AG	CHF	0	1.000
Transocean Ltd.	CHF	0	5.000
Uster Technologies AG	CHF	15.000	15.000
Verenigde Staten van Amerika			
The Mosaic Company	USD	0	4.000
Niet-genoteerde effecten			
Duitsland			
Commerzbank AG BZR 06.06.2011	EUR	250.000	250.000
Commerzbank AG BZR 13.04.2011	EUR	125.000	125.000
Obligaties			
Genoteerde effecten			
EUR			
4,500 % Allied Irish Banks Plc. EMTN v.09(2012)		0	200.000
10,000 % Bank of Ireland EMTN v.10(2020)		800.000	1.000.000
7,500 % Conti-Gummi Finance BV v.10(2017)		0	100.000
5,250 % Griekenland v.02(2012)		750.000	750.000
4,600 % Griekenland v.03(2013)		500.000	500.000
4,125 % Springleaf Finance Corp. v.06(2013)		0	100.000
Converteerbare obligaties			
Genoteerde effecten			
USD			
4,000 % Aquarius Platinum Ltd. CV v.09(2015)		0	300.000
Credit-linked notes			
EUR			
5,000 % Swiss Life AG Via JP Morgan Bank Luxembourg S.A. CLN/LPN Perp.		150.000	150.000
Warrants			
Genoteerde effecten			
Luxemburg			
3W Power Holdings S.A./3W Power Holdings S.A. WTS v.08(2012)	EUR	0	10.000
Termijncontracten			
EUR			
DAX Performance-Index Future juni 2011		35	35
DAX Performance-Index Future maart 2011		10	10
DAX Performance-Index Future maart 2011		7	7
DAX Performance-Index Future september 2011		25	25
LIFFE 3MO Euribor Future december 2011		80	80

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta werd op 30 juni 2011 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	AUD	1	1,3518
Noorse kroon	NOK	1	7,7829
Zwitserse frank	CHF	1	1,2034
Amerikaanse dollar	USD	1	1,4394



TOELICHTINGEN

BIJ HET HALFJAARVERSLAG PER 30 JUNI 2011

1.) ALGEMEEN

Het beleggingsfonds Ethna-GLOBAL Dynamisch wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd voor het eerst van kracht op 9 september 2008. Het werd neergelegd bij het Handels- en Vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de neerlegging werd op 31 oktober 2008 gepubliceerd in het "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations", het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het beheerreglement is voor het laatst gewijzigd op 1 april 2011 en een vermelding van de neerlegging bij het Handels- en vennootschappenregister in Luxemburg is op 15 april 2011 in het Mémorial gepubliceerd.

Het fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch is een Luxemburgs beleggingsfonds (fonds commun de placement), dat opgericht werd overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 20 december 2002 inzake instellingen voor collectieve belegging ("wet van 20 december 2002"), in de vorm van een mono-fonds met een onbepaalde looptijd.

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap die opgericht is naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 9a, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij werd geregistreerd in het Handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

2.) BELANGRIJKSTE GRONDSLAGEN VOOR FINANCIËLE VERSLAGLEGGING EN WAARDERING

Dit verslag werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van verslagen.

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").
2. De waarde van een aandeel ("aandeelwaarde") wordt uitgedrukt in de in de bijlage van het prospectus vermelde valuta ("fondsvaluta"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de bijlage bij het prospectus eventueel een andere valuta dan de fondsvaluta zou worden vermeld ("valuta van de aandelenklasse").
3. De aandeelwaarde wordt door de beheermaatschappij of haar gevolmachtigde onder toezicht van de depotbank berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingdag").

De beheermaatschappij kan echter beslissen de aandeelwaarde op 24 en 31 december van het jaar toch te bepalen, zonder dat het bij deze waardebepalingen gaat om berekeningen van de aandeelwaarde op een waarderingdag, zoals beschreven in de vorige zin van deze paragraaf 3. Bijgevolg kunnen de beleggers geen uitgifte, terugkoop en/of conversie van aandelen aanvragen op basis van een op 24 december en/of 31 december van het jaar bepaalde aandeelwaarde.

4. Voor de berekening van de aandeelwaarde wordt op elke waarderingdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal aandelen van het fonds dat op de waarderingdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.
5. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken, op grond van wettelijke voorschriften of krachtens de bepalingen van dit beheerreglement, inlichtingen verstrekt moeten worden over de situatie van het vermogen van het gehele fonds, worden de posities van het fonds in de referentievaluta omgerekend. Het nettovermogen wordt op basis van de volgende principes berekend:

- a) Effecten die officieel op een effectenbeurs genoteerd zijn, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers. Indien een effect officieel op meerdere effectenbeurzen genoteerd wordt, wordt de laatst beschikbare koers gebruikt van de beurs die de belangrijkste markt voor dit effect is.
- b) Effecten die niet officieel op een effectenbeurs genoteerd zijn, maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de hoogste koers waartegen de effecten naar de mening van de beheermaatschappij verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers op het moment van de waardering zijn.
- c) OTC-derivaten worden op dagelijkse basis gewaardeerd aan de hand van een vast te leggen, verifieerbare waardering.
- d) ICBE's of ICB's worden gewaardeerd tegen de laatst bepaalde en beschikbare inkoopprijs. Beleggings aandelen waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en door een accountant verifieerbare waarderingsregels.
- e) Indien de actuele koers niet marktgetrouw is of indien voor andere effecten dan de onder a) en b) vermelde effecten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane posities, gewaardeerd aan hun marktwaarde, die te goeder trouw vastgelegd wordt door de beheermaatschappij op basis van de waarschijnlijk geachte verkoopwaarde.
- f) Liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
- g) De marktwaarde van effecten en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, worden aan de laatste gemiddelde wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.

Eventuele uitkeringen aan de beleggers van het fonds worden op het nettovermogen in mindering gebracht.

6. De aandeelwaarde wordt conform de bovenstaande criteria berekend. Voor zover er echter aandelenklassen in het fonds gevormd werden, wordt de aandeelwaarde voor iedere aandelenklasse afzonderlijk berekend conform de bovenstaande criteria.

3.) BELASTINGEN

Belasting van het fonds

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van het fonds een belasting geheven, de zogenaamde *taxe d'abonnement*, van maximaal 0,05% per jaar, die op basis van het nettovermogen aan het einde van elk kwartaal moet worden betaald. Het tarief van de *taxe d'abonnement* voor het fonds of de aandelenklassen wordt in de bijlage van het prospectus vermeld. Indien het vermogen van het fonds belegd wordt in andere Luxemburgse beleggingsfondsen die zelf al voor de *taxe d'abonnement* worden aangeslagen, vervalt deze belasting voor het deel van het vermogen dat in dergelijke Luxemburgse beleggingsfondsen belegd is.

Over de inkomsten van het fonds uit de beleggingen van het vermogen wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven. Over deze inkomsten kan echter bronbelasting worden geheven in de landen waarin het vermogen van het fonds is belegd. In dergelijke gevallen zijn noch de depotbank noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingsattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

Door de omzetting van Richtlijn 2003/48/EG betreffende de belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling ("de richtlijn") wordt sinds 1 juli 2005 in het Groothertogdom Luxemburg een bronbelasting geheven. Deze bronbelasting is van toepassing op bepaalde rente-inkomsten die in Luxemburg worden uitbetaald aan natuurlijke personen met fiscale woonplaats in een andere lidstaat. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds.

In de richtlijn zijn de EU-lidstaten overeengekomen dat alle rentebetalingen worden belast op grond van de voorschriften van het land van woonplaats. Daartoe is een systeem voor automatische gegevensuitwisseling tussen de nationale belastingdiensten ingesteld. In afwijking daarvan is overeengekomen dat Luxemburg gedurende een overgangperiode niet zou deelnemen aan de automatische gegevensuitwisseling die tussen de andere lidstaten wordt toegepast. In plaats daarvan is in Luxemburg een bronbelasting op rente-inkomsten ingevoerd. Deze bronbelasting bedroeg tot en met 30 juni 2011 20% en vanaf 1 juli 2011 35% van de rentebetaling. De betaling wordt anoniem afgedragen aan de Luxemburgse belastingdienst en de belegger ontvangt daarvan een attest. Met dit attest kan de afgehouden bronbelasting volledig worden afgetrokken van de belastingschuld van de belastingplichtige in het land van zijn woonplaats. De aftrek van bronbelasting kan worden vermeden door volmacht te geven voor vrijwillige deelname aan het systeem van gegevensuitwisseling tussen de belastingdiensten of door een door de belastingdienst van het land van de woonplaats opgemaakte "verklaring ten behoeve van vrijstelling van aftrek van bronbelasting" over te leggen.

4.) BESTEMMING VAN DE OPBRENGSTEN

De opbrengsten van aandelenklasse T worden geaccumuleerd. De opbrengsten van aandelenklasse A worden uitgekeerd. Meer details in verband met de bestemming van de opbrengsten zijn te vinden in het prospectus.

5.) INFORMATIE OVER VERGOEDINGEN EN KOSTEN

Informatie over het beheerloon en de vergoeding voor de depotbank is te vinden in het prospectus.

6.) GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Met ingang van 1 juli 2011 werd het fonds aangepast aan de wettelijke vereisten voor ICBE's IV en bijgevolg onderworpen aan deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging ("wet van 17 december 2010").

BEHEER, VERKOOP EN ADVIES

14

Beheermaatschappij:

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, Rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Directeur van de beheermaatschappij:

Thomas Bernard
Frank Hauprich

Raad van bestuur van de beheermaatschappij:

Voorzitter:

Luca Pesarini
Ethna Capital Management AG

Plaatsvervangend voorzitter:

Julien Zimmer
DZ PRIVATBANK S.A.

Leden van de raad van bestuur:

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler
IPConcept Fund Management S.A.

Christian Klein
IPConcept Fund Management S.A.
Tot 3 maart 2011

Loris Di Vora
DZ PRIVATBANK S.A.
Gecoöpteerd sinds 3 maart 2011
Bevestigd door gerechtsdeurwaarder op 27 juni 2011

Roland Kunz
Haron Holding AG
Sinds 27 juni 2011

Ulrich Juchem
DZ PRIVATBANK S.A.
Sinds 27 juni 2011

Externe accountant van het fonds en van de beheermaatschappij:

KPMG Audit S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
9, allée Scheffer
L-2520 Luxemburg

Depotbank:

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxemburg-Strassen

Centrale administratie, registerhouder en transferkantoor:

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxemburg-Strassen

**Betaalkantoor:
Groothertogdom Luxemburg**

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxemburg-Strassen

Verkoop:

Ethna Capital AG
Sihleggstrasse 23
CH-8832 Wollerau

Beleggingsadviseur:

Ethna Capital Management AG
Sihleggstrasse 23
CH-8832 Wollerau

Informatie voor beleggers in de Bondsrepubliek Duitsland:

Betaal- en informatiekantoor:

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

Kredietinstelling in de zin van § 34 van de federale wet op beleggingsfondsen (InvFG 93):

**Erste Bank
der oesterreichischen Sparkassen AG**
Graben 21
A-1010 Wien

Betaalkantoor en kantoor waar de aandeelhouders ("beleggers") de in par. 34, 35 en 38 InvFG 93 voorgeschreven informatie kunnen verkrijgen:

**Erste Bank
der oesterreichischen Sparkassen AG**
Graben 21
A-1010 Wien

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxemburg
Telefoon +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99
info@ethenea.com · www.ethenea.com