

MercLin SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable

*Compartiment actif :
MercLin SICAV - Global Equity*

G E S T I O N N A I R E

MERCIER VANDERLINDEN ASSET MANAGEMENT
254, Lange Lozanistraat, B-2018 Anvers

R.C.S. Luxembourg B 139.911

*Rapport Semestriel Non Révisé
au 30 juin 2014*

Aucune souscription ne peut être reçue sur base du présent rapport. Les souscriptions ne peuvent être acceptées que sur base du document d'informations clés pour l'investisseur accompagné du dernier prospectus et ses annexes, le cas échéant, du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

*Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B 139.911*

Conseil d'Administration

Président

*Monsieur Vincent PLANCHE,
Administrateur Membre du Comité de Direction
Degroof Fund Management Company S.A., Bruxelles*

Administrateurs

*Monsieur Stéphane MERCIER
Administrateur-délégué
Mercier Vanderlinden Asset Management, Anvers*

*Monsieur Marc-André BECHET
Directeur
Banque Degroof Luxembourg S.A., Luxembourg*

*Monsieur JEAN SANDERS
Responsable Légal et Compliance
Mercier Vanderlinden Asset Management, Anvers*

Siège social

*12, Rue Eugène Ruppert
L-2453 Luxembourg*

*Agent Domiciliataire,
Agent Administratif,*

*BANQUE DEGROOF LUXEMBOURG S.A.
12, Rue Eugène Ruppert*

Agent de Transfert et Teneur de registre L-2453 Luxembourg

*Banque Dépositaire
et Agent Payeur*

*BANQUE DEGROOF LUXEMBOURG S.A.
12, Rue Eugène Ruppert
L-2453 Luxembourg*

Société de Gestion

*DEGROOF GESTION INSTITUTIONNELLE - LUXEMBOURG
12, Rue Eugène Ruppert
L-2453 Luxembourg*

Gestionnaire

*MERCIER VANDERLINDEN ASSET MANAGEMENT
143, Jan Van Rijswijcklaan
B-2018 Anvers*

*Conseiller en investissements du
Compartiment Global Equity*

*ARLINGTON VALUE CAPITAL, L.L.C.
10 West Broadway, Suite 600
Salt Lake City, Utah 84101 USA*

Cabinet de révision agréé

*KPMG LUXEMBOURG S.à r.l.
9, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg*

Distributeurs

*MFEX MUTUAL FUNDS EXCHANGE AB
Linnigatan 9-11
SE-114 47 Stockholm, Suède*

*BINCK BANK NV
Barbara Strozzielaan 310
1083 HN Amsterdam, Pays-Bas*

Sommaire

	<i>Page</i>
<i>Statuts, rapports et valeur nette d'inventaire</i>	4
<i>Etat du patrimoine</i>	5
<i>Etat des opérations</i>	6
<i>Etat des changements de l'actif net</i>	7
<i>Etat du portefeuille-titres</i>	8 - 10
<i>Répartition par secteurs géographiques</i>	11
<i>Répartition par secteurs économiques</i>	12
<i>Répartition par devises</i>	12
<i>Changements intervenus dans le nombre d'actions</i>	13
<i>Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action</i>	13
<i>Annexe des états financiers</i>	14 - 16

Statuts, rapports et valeur nette d'inventaire

MercLin SICAV est une Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV"), constituée le 4 juillet 2008 sous la forme d'une société anonyme de droit luxembourgeois. Elle est soumise à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, ainsi qu'à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Ses statuts sont déposés auprès du Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie.

Les rapports semestriels et annuels, la valeur nette d'inventaire, le prix d'émission et le prix de rachat, ainsi que tous les avis destinés aux porteurs d'actions, sont disponibles au siège social de la SICAV, au siège social de la société de Gestion ainsi qu'au sein des Distributeurs.

La valeur nette d'inventaire est datée de chaque jeudi qui est un jour ouvrable bancaire (le « Jour d'Evaluation ») à Luxembourg et calculée et communiquée le lundi suivant le Jour d'Evaluation (le « Jour de Calcul de la VNI »), sur base des cours disponibles ce Jour d'Evaluation, tels que ces cours sont publiés par les bourses de valeurs concernées et par référence à la valeur des avoirs détenus pour le compte de la Société. Si ce Jour d'Evaluation n'est pas un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, le Jour d'Evaluation correspondra au Jour ouvrable bancaire au Luxembourg qui précède le Jour d'Evaluation. Si ce Jour de Calcul de la VNI n'est pas un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, le Jour de Calcul de la VNI correspondra au jour ouvrable bancaire au Luxembourg qui suit.

Le compartiment Global Equity offre quatre classes d'actions qui différeront selon le type d'investisseurs et le cas échéant, la commission de gestion et la commission de performance applicable ou un montant minimum d'investissement:

- « C » : offertes aux personnes physiques et aux personnes morales.
- « F » : réservées aux personnes physiques et aux personnes morales présentes au moment de l'apport du compartiment AMBD SICAV – Athena Diversified Management et également aux personnes physiques et aux personnes morales investissant et détenant un montant minimum de 200.000 EUR.
- « R » : réservées aux personnes physiques et aux personnes morales sous mandat de gestion ou de conseil auprès du Groupe Degroof ou auprès de Mercier Vanderlinden Asset Management ou agréées par le Conseil d'Administration.

En outre, une évaluation au 30 juin et au 31 décembre de chaque année sera faite.

Conformément à la décision du Conseil d'Administration, toutes les actions sont des actions de capitalisation.

Etat du patrimoine au 30 juin 2014

*MercLin Sicav -
Global Equity
(EN EUR)*

ACTIFS	
<i>Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation (note 1a)</i>	468.992.028,77
<i>Avoirs en banque</i>	7.563.619,95
<i>Dividendes à recevoir sur actions</i>	482.232,98
<i>Intérêts à recevoir sur avoirs à terme</i>	428,66
<i>Montants à recevoir sur souscriptions</i>	4.096.012,68
<i>Montants à recevoir sur ventes de titres</i>	14.663.213,88
Total des actifs	495.797.536,92
EXIGIBLE	
<i>Taxes et frais à payer (note 2)</i>	1.411.294,86
<i>Découverts en banque</i>	295.423,03
<i>Intérêts débiteurs à payer</i>	197,61
<i>Montants à payer sur achats de titres</i>	5.969.417,64
<i>Montants à payer sur remboursements</i>	222.139,32
Total de l'exigible	7.898.472,46
ACTIFS NETS	487.899.064,46
<i>Nombre d'actions en circulation (à la fin de la période)</i>	
- Classe -C- Cap	152.857,624
- Classe -F- Cap	998.292,768
- Classe -R- Cap	686.678,854
<i>Valeur Nette d'Inventaire par action (à la fin de la période)</i>	
- Classe -C- Cap	479,67
- Classe -F- Cap	188,94
- Classe -R- Cap	329,06

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

*Etat des opérations
du 1^{er} janvier au 30 juin 2014*

		<i>MercLin Sicav - Global Equity (en Eur)</i>
REVENUS		
Dividendes reçus sur actions		5.661.682,58
Intérêts sur placements		962,92
Total		5.662.645,50
DEPENSES		
Commission de conseil (note 3)		308.765,50
Commission de gestion (note 3)		2.310.374,11
Commission de banque dépositaire (note 5)		198.310,44
Taxe d'abonnement (note 4)		219.135,91
Frais d'administration		58.208,19
Frais de transactions		303.885,75
Frais et commissions divers		23.027,71
Intérêts débiteurs		825,36
Total		3.422.532,97
REVENUS NETS		2.240.112,53
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements (note 1b)		37.961.554,93
- sur devises		104.199,65
- sur opérations à terme		-1.281.170,15
BENEFICE / (PERTE) NET(TE) REALISE(E)		39.024.696,96
Variation de la plus ou moins-value non réalisée (note 1f)		
- sur investissements		-6.178.147,41
- sur devises		20.752,35
- sur opérations à terme		991.055,55
RESULTAT DES OPERATIONS		33.858.357,45

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

*Etat des changements de l'actif net
du 1^{er} janvier au 30 juin 2014*

		<i>MercLin Sicav - Global Equity (EN EUR)</i>
ACTIFS NETS (au début de la période)		528.356.127,38
Revenus nets		2.240.112,53
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements (note 1b)		37.961.554,93
- sur devises		104.199,65
- sur opérations à terme		-1.281.170,15
Sous-Total		567.380.824,34
SOUSCRIPTIONS / RACHATS		
- Souscriptions		94.086.363,54
- Rachats		-168.401.783,91
Souscriptions / Rachats net(te)s		-74.315.420,37
Variation de la plus ou moins-value non réalisée (note 1f)		
- sur investissements		-6.178.147,41
- sur devises		20.752,35
- sur opérations à terme		991.055,55
ACTIFS NETS (à la fin de la période)		487.899.064,46

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

Etat du portefeuille-titres au 30 juin 2014

DEVISE	DÉNOMINATION	QUANTITÉ	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé				
	Actions Cotées ou Négociées				
CAD	FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LTD	68.917	18.061.465,56	23.922.353,17	4,90
	Total DOLLAR CANADIEN		18.061.465,56	23.922.353,17	4,90
CHF	NESTLE-REG-	206.250	10.692.775,63	11.670.201,38	2,39
	NOVARTIS-REG-	103.500	4.844.239,28	6.845.159,16	1,40
	ROCHE HOLDING A.G. -PARTICIPATION CERTIFICATE-	34.700	5.233.011,79	7.559.321,34	1,55
	THE SWATCH GROUP A.G. NEW	21.750	9.759.496,97	9.592.822,14	1,97
	Total FRANC SUISSE		30.529.523,67	35.667.504,02	7,31
EUR	ACKERMANS & VAN HAAREN	42.000	2.660.537,02	3.867.780,00	0,79
	AGEAS-STRIP VVPR- SA/NAV	3.640	0,00	0,00	0,00
	ANHEUSER-BUSCH INBEV	195.000	8.968.985,19	16.360.500,00	3,35
	BIJOU BRIGITTE MODISCHE ACCESS A.G.	20.700	2.202.704,40	1.435.193,10	0,29
	BINCKBANK N.V.	337.000	3.493.280,85	3.114.554,00	0,64
	C.I.R.	3.612.899	4.915.976,72	3.974.188,90	0,81
	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	112.500	3.376.115,08	4.635.562,50	0,95
	DANONE	131.553	6.251.610,96	7.135.434,72	1,47
	DURO FELGUERA S.A.	300.000	1.525.361,37	1.461.000,00	0,30
	FIAT SpA	750.000	5.467.164,60	5.407.500,00	1,11
	KONINKLIJKE KPN	900.000	1.471.756,35	2.394.900,00	0,49
	LVMH-MOET HENNESSY	75.000	9.406.214,41	10.560.000,00	2,16
	SANOFI	90.000	5.527.291,02	6.982.200,00	1,43
	TOTAL S.A.	202.500	7.895.032,40	10.687.950,00	2,19
	Total EURO		63.162.030,37	78.016.763,22	15,98
GBP	AGGREKO PLC	285.722	5.556.417,89	5.887.864,37	1,21
	CATLIN GROUP LTD	675.000	4.011.374,99	4.510.116,15	0,92
	DIAGEO PLC	265.687	4.241.361,42	6.191.731,51	1,27
	GLAXOSMITHKLINE PLC	125.989	2.172.971,78	2.460.931,63	0,50
	SERCO GROUP PLC	400.000	1.818.713,56	1.825.902,34	0,37
	STANDARD CHARTERED PLC	538.320	8.631.239,44	8.027.402,02	1,65
	UNILEVER PLC	110.648	3.048.778,58	3.663.392,63	0,75
	WEISS KOREA OPPORTUNITY FUND LTD	3.132.000	4.698.569,20	5.358.861,00	1,10
	Total LIVRE STERLING		34.179.426,86	37.926.201,65	7,77
HKD	CHOW SANG SANG HOLDINGS INTERNATIONAL	1.373.000	2.428.138,67	2.510.149,46	0,51
	HENGDELI HOLDINGS LTD SHS	21.486.000	4.784.679,44	2.733.484,74	0,56
	WANT WANT CHINA HOLDINGS LTD	2.250.000	2.265.733,72	2.362.082,29	0,48
	Total DOLLAR HONG-KONG		9.478.551,83	7.605.716,49	1,55

Etat du portefeuille-titres au 30 juin 2014

DEVISE	DÉNOMINATION	QUANTITÉ	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
NOK	SONGA OFFSHORE SE	2.469.064	1.288.266,76	772.914,16	0,16
	Total COURRONNE NORVEGIENNE		1.288.266,76	772.914,16	0,16
USD	ALLEGHANY CORP. DEL	7.173	1.959.363,97	2.295.318,09	0,47
	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC.	147.000	4.113.346,08	5.860.029,95	1,20
	ARCOS DORADOS HOLDINGS INC.	165.407	1.319.657,98	1.353.071,91	0,28
	ARES MANAGEMENT LP PARTNERSHIP	19.943	259.909,34	279.375,34	0,06
	ASPEN INSURANCE HOLDINGS LTD	133.700	3.326.490,77	4.435.346,02	0,91
	BANK OF AMERICA CORP.	480.314	5.142.557,12	5.391.977,64	1,11
	BED BATH & BEYOND INC.	110.000	4.750.675,83	4.610.013,51	0,94
	BERKSHIRE HATHAWAY -B- INC.	92.850	7.683.500,30	8.582.767,41	1,76
	BERKSHIRE HATHAWAY-A-	196	17.685.220,24	27.185.113,39	5,57
	C.H. ROBINSON WORLDWIDE INC.	75.888	3.100.300,81	3.535.694,06	0,72
	CHEFS (THE) WAREHOUSE INC.	123.419	1.745.918,97	1.781.221,52	0,37
	COCA-COLA CO	398.000	9.750.706,82	12.313.683,67	2,52
	COLGATE-PALMOLIVE CO	109.700	3.120.276,12	5.462.765,95	1,12
	CVS CAREMARK CORP.	97.500	2.903.594,49	5.367.253,41	1,10
	DIRECTV	20.625	1.247.596,47	1.280.598,36	0,26
	ENDURANCE SPECIALTY HOLDINGS LTD	75.000	2.253.082,54	2.826.023,45	0,58
	EVEREST REINSURANCE GROUP LTD	49.000	3.961.224,55	5.743.716,90	1,18
	GOOGLE -A- SHS	5.800	2.417.731,57	2.476.781,95	0,51
	GOOGLE INC.-CL C	5.800	0,00	2.437.003,98	0,50
	HCC INSURANCE HOLDINGS INC.	45.000	1.427.493,81	1.608.516,23	0,33
	IBM INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES	105.188	14.007.149,16	13.926.471,72	2,85
	JAPAN SMALLER CAPITALIZATION FUND	390.356	2.184.850,65	2.694.273,24	0,55
	KRAFT FOODS GROUP INC.	58.666	1.299.676,64	2.568.766,53	0,53
	JOHNSON & JOHNSON CORP.	146.000	7.058.553,89	11.156.206,41	2,29
	LEUCADIA NATIONAL CORP.	14.761	294.346,59	282.681,53	0,07
	MARKEL CORP.	27.000	10.233.312,50	12.929.394,15	2,65
	MEDTRONIC INC.	212.500	6.932.697,52	9.895.920,83	2,03
	MICROSOFT CORP.	375.000	8.781.141,09	11.421.319,80	2,34
	MONDELEZ INTERNATIONAL	174.000	2.435.343,16	4.779.710,04	0,98
	NATIONAL-OILWELL VARCO	67.500	3.311.696,47	4.059.909,43	0,83
	NOW INC. WHEN ISSUED	17.000	398.913,02	449.600,12	0,09
	ORACLE CORP.	330.000	8.640.230,12	9.768.761,64	2,00
	OUTERWALL INC.	48.750	2.174.702,29	2.113.930,18	0,43
	PEPSICO INC.	150.000	8.125.999,44	9.787.824,56	2,01
	R.G.BARRY CORP.	9.853	92.449,46	136.372,46	0,03
	SBERBANK OF RUSSIA OJSC	150.000	919.973,12	1.109.812,66	0,23
	SONY CORP.-ADR-	201.000	2.379.746,77	2.461.943,54	0,50
	VISTAPRINT N.V.	122.053	4.256.566,32	3.606.810,34	0,74
	WELLPOINT INC.	116.250	5.871.163,06	9.136.809,33	1,87
	WHITE MOUNTAINS INSURANCE GROUP LTD	13.017	4.410.285,87	5.784.657,25	1,19
	Total DOLLAR DES ETATS-UNIS		171.977.444,92	222.897.448,50	45,70
	Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé		328.676.709,97	406.808.901,21	83,37

Etat du portefeuille-titres au 30 juin 2014

DEVISE	DÉNOMINATION	QUANTITÉ	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
	Fonds d'Investissements ouverts				
EUR	AQUA-REND MONETARY EUR CAP	20.760	10.186.530,29	10.210.872,48	2,09
	ISHARES MSCI JAPAN UCITS ETF (INC)	572.000	3.966.000,21	5.059.340,00	1,04
	ODEY PAN EUROPEAN FUND CAP	15.100	2.841.167,17	4.601.423,00	0,94
	ORBIS JAPAN EQUITY EURO FUND	1.120.203	17.517.674,37	28.273.915,90	5,80
	Total Fonds d'Investissements ouverts		34.511.372,04	48.145.551,38	9,87
	Autres Valeurs Mobilières				
EUR	BSKT STOCK FUT-EXANE FIN 13-040116	7.000.000	7.000.000,00	6.974.800,00	1,43
	Total EURO		7.000.000,00	6.974.800,00	1,43
USD	VALUE PARTNERS CLASSIC EQUITIES Z	1.000.000	7.383.070,62	7.062.776,18	1,45
	Total DOLLAR DES ETATS-UNIS		7.383.070,62	7.062.776,18	1,45
	Total Autres Valeurs Mobilières		14.383.070,62	14.037.576,18	2,88
	Total du Portefeuille-Titres		377.571.152,63	468.992.028,77	96,12

Répartition par secteurs géographiques au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets)

MercLin Sicav - Global Equity	MONTANTS EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
ETATS-UNIS D'AMERIQUE	195.576.066,43	40,08
FRANCE	46.975.947,22	9,63
LUXEMBOURG	38.484.788,38	7,89
SUISSE	35.667.504,02	7,31
ROYAUME-UNI	28.057.224,50	5,75
BERMUDES	25.810.009,23	5,29
CANADA	23.922.353,17	4,90
BELGIQUE	20.228.280,00	4,15
IRLANDE	16.723.539,18	3,43
ITALIE	9.381.688,90	1,92
PAYS-BAS	9.116.264,34	1,87
GUERNESEY	5.358.861,00	1,10
ILES CAYMAN	5.095.567,03	1,04
JAPON	2.461.943,54	0,50
ESPAGNE	1.461.000,00	0,30
ALLEMAGNE	1.435.193,10	0,29
ILES VIERGES BRITANNIQUES	1.353.071,91	0,28
RUSSIE	1.109.812,66	0,23
CHYPRE	772.914,16	0,16
Total du Portefeuille-Titres	468.992.028,77	96,12

Répartition par secteurs économiques au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets)

MercLin Sicav - Global Equity	MONTANTS EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	84.969.948,50	17,43
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	63.261.461,80	12,97
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	56.062.317,34	11,49
PHARMACIE - COSMETIQUE	44.899.739,37	9,20
COMPAGNIES D'ASSURANCE	41.840.453,70	8,58
IT & INTERNET	26.103.867,37	5,35
BOISSONS & TABACS	22.552.231,51	4,62
PETROLE & DERIVES	15.520.773,59	3,18
BANQUES	14.529.192,32	2,98
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	13.926.471,72	2,85
TEXTILE & HABILLEMENT	10.696.372,46	2,19
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	9.592.822,14	1,97
SOINS & SERVICE DE SANTE	9.136.809,33	1,87
DISTRIBUTION	7.569.763,09	1,55
CONSTRUCTION MECANIQUE	7.348.864,37	1,51
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	5.462.765,95	1,12
VEHICULES ROUTIERS	5.407.500,00	1,11
TITRISATION (ABS & MBS)	5.367.253,41	1,10
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	4.635.562,50	0,95
PRODUITS FORESTIERS & PAPIERS	3.606.810,34	0,74
TRANSPORT & CIRCULATION	3.535.694,06	0,72
DIVERS	2.733.484,74	0,56
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	2.461.943,54	0,50
TELECOMMUNICATIONS	2.394.900,00	0,49
SERVICES DIVERS	2.113.930,18	0,43
SERVICES COMMERCIAUX - PUBLICS	1.825.902,34	0,37
SOCIETES DIVERSIFIEES	1.435.193,10	0,29
Total du Portefeuille-Titres	468.992.028,77	96,12

Répartition par devises au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets)

MercLin Sicav - Global Equity	MONTANTS EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
DOLLAR DES ETATS-UNIS	229.960.224,68	47,13
EURO	133.137.114,60	27,29
LIVRE STERLING	37.926.201,65	7,77
FRANC SUISSE	35.667.504,02	7,31
DOLLAR CANADIEN	23.922.353,17	4,90
DOLLAR HONG-KONG	7.605.716,49	1,56
COURONNE NORVEGIENNE	772.914,16	0,16
Total du Portefeuille-Titres	468.992.028,77	96,12

Changements intervenus dans le nombre d'actions
du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

	MercLin Sicav - Global Equity	
	Capitalisation	
<i>Actions en circulation au début de la période</i>	Classe C	124.519,801
	Classe F	1.018.482,825
	Classe R	927.354,476
<i>Actions émises au cours de la période</i>	Classe C	34.033,217
	Classe F	24.550,792
	Classe R	235.459,976
<i>Actions remboursées au cours de la période</i>	Classe C	5.695,394
	Classe F	44.740,849
	Classe R	476.135,598
<i>Actions en circulation à la fin de la période</i>	Classe C	152.857,624
	Classe F	998.292,768
	Classe R	686.678,854

Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action

COMPARTIMENT	DATE	ACTIONS EN CIRCULATION	ACTIFS NETS TOTaux	VALEUR DE L'ACTION
<i>MercLin Sicav- Global Equity</i>	31.12.10	Cl. C 60.430,157 Cl. F 779.324,970 Cl. R 360.141,292 Cl. I 1.000	222.816.478,55	Cl. C 368,51 Cl. F 142,13 Cl. R 249,28 Cl. I 1.031,47
	30.06.11	Cl. C 72.457,071 Cl. F 789.964,853 Cl. R 396.418,373 Cl. I 1.000	230.495.968,92	Cl. C 356,38 Cl. F 137,87 Cl. R 241,56 Cl. I 996,17
	31.12.11	Cl. C 60.982,882 Cl. F 803.846,072 Cl. R 406.075,519 Cl. I 1.000	232.847.676,50	Cl. C 358,95 Cl. F 139,28 Cl. R 243,79 Cl. I 1.001,93
	30.06.12	Cl. C 67.827,540 Cl. F 851.161,433 Cl. R 534.960,231 Cl. I 0,000	287.608.208,43	Cl. C 376,88 Cl. F 146,68 Cl. R 256,47 Cl. I -
	31.12.12	Cl. C 77.654,247 Cl. F 874.091,211 Cl. R 573.621,057 Cl. I 0,000	310.618.453,96	Cl. C 383,48 Cl. F 149,70 Cl. R 261,48
	30.06.13	Cl. C 105.447,489 Cl. F 915.243,652 Cl. R 688.363,521 Cl. I 0,000	402.861.614,31	Cl. C 431,28 Cl. F 168,86 Cl. R 294,66
	31.12.13	Cl. C 124.519,801 Cl. F 1.018.482,8 Cl. R 927.354,476	528.356.127,38	Cl. C 455,73 Cl. F 178,97 Cl. R 311,99
	30.06.14	Cl. C 152.857,624 Cl. F 998.292,768 Cl. R 686.678,854	487.899.064,46	Cl. C 479,67 Cl. F 188,94 Cl. R 329,06

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014**

NOTE 1 - PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

a) Evaluation du portefeuille-titres

Les actions ou les parts des organismes de placement collectif sont évalués sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire disponible.

Les titres cotés à une bourse officielle sont évalués sur la base du cours de clôture au 30 juin 2014 et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les titres cotés sur d'autres marchés organisés sont évalués sur la base du cours de clôture, et s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les titres non cotés en bourse ou dont le cours n'est pas représentatif, sont évalués à leur dernière valeur marchande connue, ou en l'absence de valeur marchande, à la valeur marchande probable de réalisation, selon les critères d'évaluation jugés prudents par le Conseil d'Administration.

Les certificats et produits structurés sont évalués sur base du dernier prix communiqué par leur émetteur.

b) Plus ou moins-value nette réalisée sur investissements

La plus ou moins-value nette réalisée sur ventes de titres est calculée sur base du coût moyen des titres vendus.

c) Conversion des devises étrangères

La comptabilité de la SICAV est tenue en EURO. Les avoirs en banque, les autres actifs nets ainsi que la valeur boursière des titres en portefeuille en d'autres devises que l'EURO sont convertis en EURO aux cours de change en vigueur à la date de clôture (note 6).

Les revenus et frais en devises autres que l'EURO sont convertis en EURO aux cours de change en vigueur à la date de paiement.

d) Coût d'acquisition des titres en portefeuille

Pour les titres libellés en devises autres que la devise de la SICAV, le coût d'acquisition est calculé sur base du cours de change en vigueur au jour de l'achat.

e) Frais d'établissement

Les frais liés à la constitution et au lancement de la SICAV sont amortis linéairement sur une période de 5 ans.

f) Variation de la plus ou moins-value non réalisée

La variation de la plus ou moins-value non réalisée à la fin de la période figure également dans le résultat des opérations. Cela correspond aux règles en vigueur.

g) Variations du portefeuille-titres

Le tableau des variations du portefeuille-titres est disponible sans frais au siège de la SICAV.

h) Revenus, dépenses et provisions y relatives

Les intérêts sont provisionnés chaque semaine et les dividendes sont enregistrés à l'« ex-date ». Les intérêts et revenus sont comptabilisés nets des précomptes mobiliers non recouvrables.

Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)

NOTE 2 - TAXES ET FRAIS A PAYER

Commission de Gestion (note 3)	1.368.970,44	EUR
Taxe d'abonnement (note 4)	68.000,84	EUR
Commission de Banque Dépositaire (note 5)	103.843,70	EUR
Autres frais	-129.520,12	EUR
Total	1.411.294,86	EUR

NOTE 3 - COMMISSIONS DE GESTION ET DE PERFORMANCE

a) Commissions de la Société de Gestion

En rémunération de ses prestations, la Société de Gestion perçoit de la SICAV une commission annuelle au taux de 0,05% p.a. avec un minimum de EUR 50.000,- et un maximum de EUR 200.000,- par an. Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens de chacune des classes d'actions au cours du trimestre sous revue.

En outre, en rémunération de ses prestations de gestion, la Société de Gestion perçoit de la SICAV une commission annuelle, reprise dans le tableau ci-dessous, payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens de chacune des classes d'actions au cours du trimestre sous revue.

Compartiments	Classes d'actions	Taux de la commission de gestion
Global Equity	C	1,20 % p.a.
Global Equity	F	0,60 % p.a.
Global Equity	R	0,80 % p.a.

b) Commissions de performance

En plus de la commission de gestion, la Société de Gestion perçoit de la SICAV une commission de performance annuelle équivalente à 10 % de la performance de la classe d'actions « C » et de la classe d'actions « R » du compartiment « Global Equity » excédant l'indice de référence MSCI AC WI Index (exprimé en EUR).

Ce calcul est basé sur la surperformance de la valeur nette d'inventaire (« VNI ») par action du dernier Jour d'Evaluation de l'exercice social précédent par rapport à l'indice de référence. Cette commission de performance, déterminée lors de chaque calcul de la VNI, est égale à 10 % de la performance de la VNI excédant la performance de l'indice de référence durant la même période.

Le montant de la commission de performance est provisionné lors du calcul de chaque VNI. La commission de performance est payable au terme de chaque exercice social de la SICAV.

Aucune commission de performance n'a été chargée à la SICAV au titre de la période clôturant au 30 juin 2014.

La Société de Gestion a renoncé à la commission de performance en relation avec la classe d'actions R avec effet au 18 octobre 2012.

c) Commissions du Gestionnaire

En rémunération de ses prestations, le Gestionnaire perçoit, de la Société de Gestion, la commission annuelle reprise sous le point a) ci-dessus, à l'exception de la commission propre de la Société de Gestion.

La Société de Gestion paiera également au Gestionnaire la totalité des commissions de performance telles que décrites au point b) ci-avant.

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)**

NOTE 3 - COMMISSIONS DE GESTION, DE CONSEIL ET DE PERFORMANCE (suite)

d) **Commission du Conseiller en Investissements**

Depuis le 1^{er} août 2013, en rémunération de ses prestations de Conseiller en Investissements, Arlington Value Capital, L.L.C. perçoit de la SICAV une commission annuelle au taux de 1,50%. Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens du compartiment concerné au cours du trimestre sous revue pour lesquels le Conseiller fournit ses conseils.

NOTE 4 - TAXE D'ABONNEMENT

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises.

En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise à Luxembourg à la taxe d'abonnement au taux annuel de 0,05%. Cette taxe est payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à chaque fin de trimestre.

La taxe d'abonnement n'est pas due sur les quotités d'actifs investis en organismes de placement collectif déjà soumis à l'application de cette taxe.

Cependant, la Sicav étant enregistrée en Belgique, elle est soumise à une taxe au taux annuel de 0,08% calculée, pour l'année 2014, sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2013.

NOTE 5 - COMMISSION DE BANQUE DEPOSITAIRE

En rémunération de ses prestations, la Banque Dépositaire recevra de la SICAV une commission annuelle de maximum 0,07 %, avec un minimum de EUR 75.000,- par an pour la SICAV dans son ensemble. Cette commission est payable trimestriellement et calculée sur base des actifs nets moyens de chacun des compartiments au cours du trimestre sous revue.

NOTE 6 - TAUX DE CHANGE AU 30 JUIN 2014

1 EUR =	1,45835	CAD	1 EUR =	138,70174	JPY
1 EUR =	1,21415	CHF	1 EUR =	8,40150	NOK
1 EUR =	0,80070	GBP	1 EUR =	1,36915	USD
1 EUR =	10,61140	HKD			

NOTE 7 - DETERMINATION DU RISQUE GLOBAL

La SICAV devra veiller à ce que son exposition globale sur instruments financiers dérivés n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille.

L'exposition globale est une mesure conçue pour limiter l'effet de levier généré au niveau de chaque compartiment par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La méthode utilisée pour calculer l'exposition globale de chaque compartiment de la SICAV sera celle des engagements. La méthode des engagements consiste à convertir les positions sur instruments financiers dérivés en positions équivalentes sur les actifs sous-jacents puis à agréger la valeur de marché de ces positions équivalentes.

Le niveau de levier maximal en instruments financiers dérivés en suivant la méthodologie des engagements sera de 100%.