

SAUREN

HEDGEFONDS-SELECT

HALBJAHRESBERICHT

Sauren Hedgefonds-Select

30. Juni 2009

Hinweis für deutsche Anleger
Der Bundesminister der Finanzen warnt:
Bei diesem Investmentfonds müssen Anleger bereit und in der Lage sein,
Verluste des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust hinzunehmen.

Verwaltungsgesellschaft

IPCConcept
FUND MANAGEMENT S.A.

Anlageberater

SAUREN
FINANZDIENSTLEISTUNGEN
GMBH & CO. KG

INHALTSVERZEICHNIS

BERICHT DES ANLAGEBERATERS	Seite	2
Sauren Hedgefonds-Select – Sauren Global Hedgefonds	Seite	3-4
ERLÄUTERUNGEN ZUM HALBJAHRESBERICHT	Seite	5-7
VERWALTUNG UND VERTRIEB	Seite	8

Anteilzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf der Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

BERICHT DES ANLAGEBERATERS

Der Sauren Hedgefonds-Select ist ein in Luxemburg domizilierter Dach-Hedgefonds (fonds commun de placement). Es handelt sich um einen Investmentfonds gemäß Teil II des Luxemburger Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen. Mit dem Sauren Hedgefonds-Select - Sauren Global Hedgefonds (im Folgenden Sauren Global Hedgefonds genannt) wurde am 26. Juli 2004 der bisher einzige Teilfonds aufgelegt. Der Teilfonds ist als Dachfonds konzipiert, welcher in andere Investmentfonds (Zielfonds) investiert.

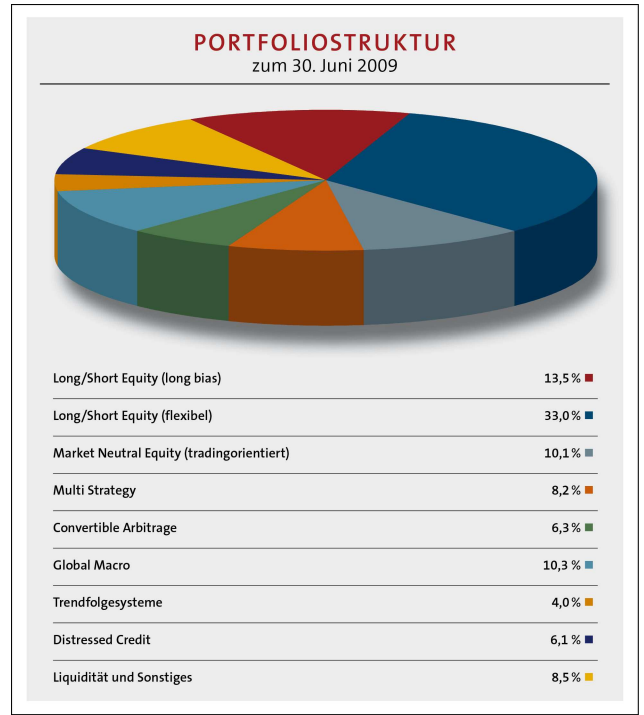
Die beim Sauren Global Hedgefonds verfolgte Investmentphilosophie ist dadurch geprägt, dass bei der Auswahl der Zielfonds insbesondere der genauen Beurteilung der Fähigkeiten des jeweiligen Fondsmanagers sowie des von ihm zu verwaltenden Volumens eine besondere Bedeutung zukommt.

Die in diesem Bericht vorgenommenen Beschreibungen und Zuordnungen der Zielfonds orientieren sich an den Anlagenschwerpunkten der einzelnen Zielfonds.

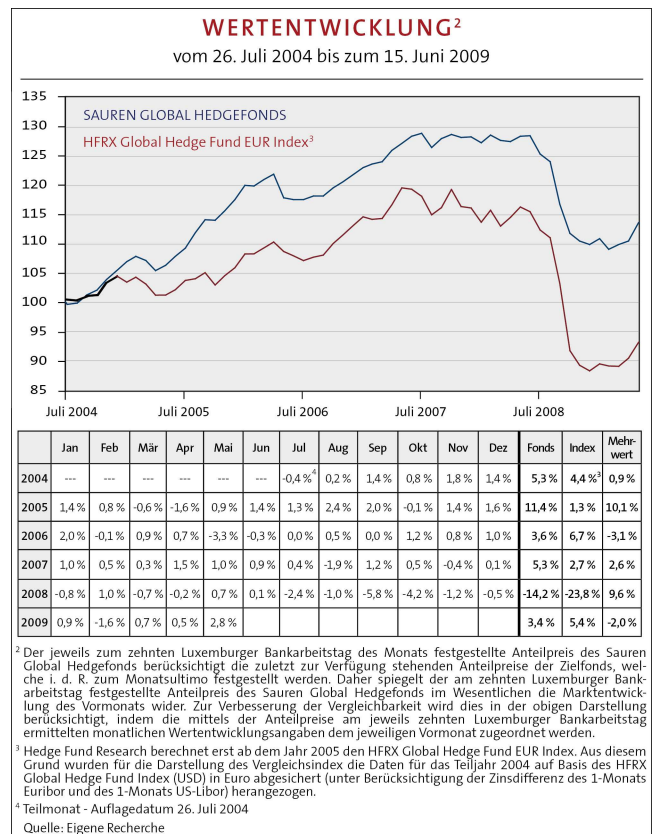
Sauren Global Hedgefonds

Das Portfolio des Sauren Global Hedgefonds war im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2009 bis zum 30. Juni 2009 in Hedgefonds unterschiedlicher Strategien investiert. Den Schwerpunkt des Portfolios bildeten Hedgefonds der Anlagestrategie Long/Short Equity mit unterschiedlichen Anlagephilosophien und unterschiedlichen Anlageuniversen. Der größte Teil der Long/Short Equity Hedgefonds verfolgte dabei eine flexible Ausrichtung. Ergänzt wurde das Portfolio um zwei Hedgefonds der Anlagestrategie Market Neutral Equity mit tradingorientiert ausgerichtet Anlagephilosophie. Darüber hinaus war das Portfolio des Sauren Global Hedgefonds in zwei Global Macro Hedgefonds investiert. Weitere Bestandteile des Portfolios waren ein Convertible Arbitrage Hedgefonds, zwei Distressed Credit Hedgefonds sowie ein Multi Strategy Hedgefonds. Abgerundet wurde das breit diversifizierte Portfolio des Sauren Global Hedgefonds durch einen Hedgefonds, der ein Trendfolgeprogramm in einer Vielzahl von Marktsegmenten umsetzt.

Die Märkte waren im Berichtszeitraum anfangs von einer hohen Nervosität geprägt. Im weiteren Verlauf des ersten Halbjahres 2009 kehrte dann jedoch zunehmend Vertrauen in die Märkte zurück und die Risikobereitschaft der Marktteilnehmer erhöhte sich wieder. Die internationalen Aktienmärkte erfuhren dementsprechend eine zweigeteilte Entwicklung. In der Zeit bis Anfang März 2009 kam es insbesondere aufgrund negativer Erwartungen hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung in Folge der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise zu deutlichen Kursverlusten. Ab März 2009 veränderte sich die Stimmung der Marktteilnehmer und es setzte eine signifikante Erholung ein. Am Rentenmarkt hatten Staatsanleihen höchster Bonität im ersten Halbjahr 2009 Kursverluste zu verzeichnen, was zu einem Anstieg der Rendite führte. Dagegen verzeichneten Unternehmensanleihen höherer Bonität, Hochzinsanleihen sowie Wandelanleihen im Berichtszeitraum deutliche Kursgewinne. In diesem allgemeinen Marktumfeld legte der HFRX Global Hedge Fund EUR Index um 5,5 % zu.



Der Sauren Global Hedgefonds verzeichnete im Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2009 und dem 30. Juni 2009 eine Wertsteigerung von 3,5 %¹.



Risikoprofil Sauren Global Hedgefonds



Köln, im August 2009

Der Anlageberater

¹ Zurückliegende Wertentwicklungen sind nicht notwendigerweise ein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse. Die an dem Verkaufsprospekt und den gesetzlichen Vorgaben orientierten Preisfindungsmechanismen des Sauren Global Hedgefonds führen nur zu einer bedingten Vergleichbarkeit mit der unterjährigen Wertentwicklung des HFRX Global Hedge Fund EUR Index, da der Index anderen Wertfeststellungsverfahren folgt

Sauren Hedgefonds-Select – Sauren Global Hedgefonds

ZUSAMMENSETZUNG DES NETTO-TEILFONDSVERMÖGENS (alle Angaben in EUR)

	31.12.2008	30.06.2009
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten am 31.12.2008: EUR 114.783.305,66 am 30.06.2009: EUR 74.237.261,52)	107.132.256,20	76.299.541,94
Bankguthaben*	2.529.498,55	5.161.036,69
Nicht realisierte Gewinne aus Devisentermingeschäften	1.165.544,79	567.026,49
Zinsforderungen	55.658,35	10.266,54
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	2.366,40	1.845.616,50
	110.885.324,29	83.883.488,16

Verbindlichkeiten aus Wertpapier- geschäften	0,00	-264.357,30
Verwaltungs- und Anlageberater- vergütung**	-56.538,40	-69.211,71
Depotbankvergütung**	-4.824,87	-5.108,15
Zentralverwaltungsstellenvergütung**	-1.848,91	-2.261,64
Vertriebsstellenvergütung	-46.347,47	-60.352,86
Taxe d'abonnement***	-13.934,53	-8.540,15
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-13.200,00	-16.689,78
	-136.694,18	-426.521,59

Netto-Teilfondsvermögen **110.748.630,11** **83.456.966,57**

Umlaufende Anteile **10.105.211,959** **7.359.894,240**

Anteilwert **10,96 EUR** **11,34 EUR**

* Die gehaltenen Bankguthaben sind nicht durch eine Einrichtung zur Sicherung der Einlagen geschützt.

** Rückstellungen für den Zeitraum 01.06.2009 - 30.06.2009

*** Rückstellungen für das 2. Quartal 2009

AKTIEN

	WKN	ISIN	Ausgabeaufschlag
Aktien (thesaurierend)	A0CAV2	LU0191372795	5 %

UMLAUFEDE ANTEILE

	31.12.2008	30.06.2009
Umlaufende Anteile/Beginn der Periode	14.054.504,169	10.105.211,959
Ausgegebene Anteile	2.669.698,312	54.272,450
Zurückgenommene Anteile	-6.618.990,522	-2.799.590,169
Umlaufende Anteile/Ende der Periode	10.105.211,959	7.359.894,240

ZU- UND ABGÄNGE VOM 01.01.2009 BIS ZUM 30.06.2009

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Fondsanteilen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

Fondsanteile	Zugänge	Abgänge
Adelphi Emerging Europe Fund	0,000	46.462,405
OCCO Eastern European Fund	0,000	23.389,642
Polar Capital European Conviction Fund Ltd.	0,000	20.000,000
The Ratio European Fund	0,000	31.370,890

AUSGABEAUFSCHLÄGE, RÜCKNAHMEABSCHLÄGE UND MANAGEMENTGEBÜHREN PER 30.06.2009

Im Berichtszeitraum sind für Ankäufe von Zielfonds keine Ausgabeaufschläge und für Verkäufe von Zielfonds keine Rücknahmeabschläge angefallen.

Fondsname	Management- gebühr
Acropole Convertibles Arbitrage	1,50 % ¹⁾
Adelphi Emerging Europe Fund	2,00 % ¹⁾
Ennismore European Smaller Companies Hedge Fund	2,00 % ¹⁾
Ennismore Vigeland Fund Ltd.	2,00 % ¹⁾
First State Investments Global Resources Long Short Fund Ltd.	1,50 % ¹⁾
First State Investments Global Resources Long Short Fund Ltd. Side Pocket	1,50 %
FiveMore Fund Ltd.	1,50 % ¹⁾
INTL Consilium Emerging Market Absolute Return Fund Ltd.	2,00 % ¹⁾
INTL Consilium Emerging Market Absolute Return Fund Ltd. Side Pocket	2,00 % ¹⁾
Jupiter Hyde Park Hedge Fund Ltd.	1,50 % ¹⁾
LBN China+ Opportunity Fund	2,00 % ¹⁾
Libra Europe Fund Ltd.	1,50 % ²⁾
LOYS Global MH	1,10 % ¹⁾
MaxQ Fund Ltd.	2,00 % ¹⁾
Nevsky Fund Ltd.	2,00 % ¹⁾
Northwood Capital European Fund Ltd.	2,00 % ¹⁾
OCCO Eastern European Fund	1,50 % ¹⁾
Pensato Europa Fund Ltd.	1,50 % ¹⁾
Pivot Global Value Fund	1,50 % ¹⁾
Polar Capital European Conviction Fund Ltd.	2,00 % ¹⁾
Polar Capital European Forager Fund Ltd.	2,00 % ¹⁾
RWC Distressed Convertibles Fund Inc. -A-	1,00 % ³⁾
Solent Distressed Credit Fund	1,50 % ⁴⁾
The Ratio European Fund	2,00 % ¹⁾
Wiligermo Investment Fund Ltd.	1,50 % ¹⁾
Winton Futures Fund Ltd.	1,00 % ¹⁾
ZA International Fund Ltd. -A-	1,50 % ¹⁾
ZA International Fund Ltd. -B-	1,50 % ⁵⁾

1) zzgl. 20 % Gewinnbeteiligung

2) zzgl. 15 % Gewinnbeteiligung

3) zzgl. 10 % Gewinnbeteiligung

4) zzgl. 20 % Gewinnbeteiligung des über dem 1-Monats-EUR-LIBOR liegenden Wertzuwachses

5) zzgl. 17,5 % Gewinnbeteiligung

Sauren Hedgefonds-Select – Sauren Global Hedgefonds

VERMÖGENSAUFSTELLUNG PER 30.06.2009							
	Währung	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge	Bestand	Kurs	Kurswert (EUR)	%-Anteil vom NTFV*
Bermudas							
Jupiter Hyde Park Hedge Fund Ltd.	EUR	14.847,574	14.444,625	38.915,248	120,2100	4.678.001,96	5,61
Zwischensumme						4.678.001,96	5,61
Cayman Inseln							
Ennismore European Smaller Companies Hedge Fund	EUR	0,000	0,000	19.091,610	198,8200	3.795.793,90	4,55
Ennismore Vigeland Fund Ltd.	EUR	0,000	85.115,000	11.205,000	46,0600	516.102,30	0,62
First State Investments	USD	0,000	22.100,000	7.969,709	127,8500	728.065,24	0,87
Global Resources Long Short Fund Ltd.							
First State Investments	USD	0,000	3.366,773	6.348,882	127,8500	579.996,08	0,69
Global Resources Long Short Fund Ltd.							
First State Investments	USD	3.366,774	0,000	3.366,774	95,9300	230.778,55	0,28
Global Resources Lone Short Fund Ltd. Side Pocket FiveMore Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	2.398,386	1.692,6200	4.059.555,63	4,86
INTL Consilium Emerging Market Absolute Return Fund Ltd.	USD	123,214	4.083,616	1.023,034	788,3680	576.296,73	0,69
INTL Consilium Emerging Market Absolute Return Fund Ltd.	USD	186,052	3,852	5.491,655	769,7120	3.020.359,24	3,62
INTL Consilium Emerging Market Absolute Return Fund Ltd.	USD	82,510	10.396,495	2.881,595	1.068,0640	2.199.162,47	2,64
INTL Consilium Emerging Market Absolute Return Fund Ltd. Side Pocket	USD	16,586	335,677	1.573,028	907,8550	1.020.422,53	1,22
LBN China+ Opportunity Fund	USD	1.022,682	0,000	1.022,682	1.304,4400	953.217,08	1,14
LBN China+ Opportunity Fund	USD	2.259,296	0,000	2.259,296	1.290,6075	2.083.504,37	2,50
Libra Europe Fund Ltd.	EUR	0,000	4.620,000	19.569,700	221,4600	4.333.905,67	5,19
MaxQ Fund Ltd.	EUR	4.975,255	15.247,757	14.387,686	176,0642	2.533.155,75	3,04
Nevsky Fund Ltd.	EUR	1.475,797	0,000	1.475,797	2.734,4800	4.035.537,38	4,84
Northwood Capital European Fund Ltd.	EUR	0,000	6.400,000	32.945,481	132,6662	4.370.751,78	5,24
Pensato Europa Fund Ltd.	EUR	0,000	33.400,000	62.300,000	109,1300	6.798.799,00	8,14
Pivot Global Value Fund	USD	0,000	18.640,000	20.909,733	405,4000	6.057.024,59	7,26
Polar Capital European Forager Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	4.767,200	190,8900	910.010,81	1,09
Polar Capital European Forager Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	2.567,260	190,8900	490.064,26	0,59
Polar Capital European Forager Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	6.689,920	190,8900	1.277.038,83	1,53
Polar Capital European Forager Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	6.393,340	190,8900	1.220.424,67	1,46
Polar Capital European Forager Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	2.456,400	190,8900	468.902,20	0,56
RWC Distressed Convertibles Fund Inc - A -	USD	3.000,000	0,000	3.000,000	1.229,5300	2.635.648,45	3,16
Solent Distressed Credit Fund	EUR	0,000	0,000	17.800,000	92,8346	1.652.455,51	1,98
Solent Distressed Credit Fund	EUR	0,000	0,000	9.000,000	93,1024	837.921,68	1,00
ZA International Fund Ltd. -A-	EUR	0,000	174.236,850	12.337,900	14,4615	178.424,54	0,21
ZA International Fund Ltd. -B-	EUR	0,000	164.440,920	11.644,240	14,5747	169.711,30	0,20
Zwischensumme						57.733.030,54	69,17
Deutschland							
LOYS Global MH	EUR	0,000	0,000	29.900,000	89,8800	2.687.412,00	3,22
Zwischensumme						2.687.412,00	3,22
Frankreich							
Acropole Convertibles Arbitrage	EUR	165,000	0,000	632,000	8.288,6375	5.238.418,87	6,28
Zwischensumme						5.238.418,87	6,28
Jungfraueninseln (GB)							
Wiligermo Investment Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	27.378,650	97,0600	2.657.371,77	3,18
Winton Futures Fund Ltd.	EUR	0,000	0,000	16.963,340	194,8500	3.305.306,80	3,96
Zwischensumme						5.962.678,57	7,14
Gesamtsumme Portfolio						76.299.541,94	91,42
AUFTEILUNG DER KONTOKORRENTENSALDEN ZUM 30.06.2009							
	Währung	Zinssatz in %	Fälligkeit	Bestand in Fremdwährung	Kurswert (EUR)	%-Anteil vom NTFV*	
DZ BANK International S.A.	EUR	0,8500	täglich	5.149.289,68	5.149.289,68	6,17	
DZ BANK International S.A.	JPY	0,0000	täglich	962.654,00	7.001,07	0,01	
DZ BANK International S.A.	USD	0,2000	täglich	6.641,94	4.745,94	0,00	
Summe Bankguthaben - Kontokorrent						5.161.036,69	6,18
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten						1.996.387,94	2,40
Netto-Teilfondsvermögen in EUR						83.456.966,57	100,00
DEVISENTERMINGESCHÄFTE							
Zum 30.06.2009 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:							
Währung				Währungsbetrag	Kurswert	%-Anteil vom NTFV*	
USD	Währungskäufe			5.650.000,00	4.037.280,17	4,84	
USD	Währungsverkäufe			32.710.000,00	23.378.733,58	28,01	

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

ERLÄUTERUNGEN ZUM HALBJAHRESBERICHT

Das Sondervermögen Sauren Hedgefonds-Select („Fonds“) wurde auf Initiative der Sauren Finanzdienstleistungen e. K. (Rechtsvorgänger der Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG) aufgelegt und wird von der IPConcept Fund Management S.A. („Verwaltungsgesellschaft“) verwaltet. Das Verwaltungsreglement trat am 20. Juli 2004 in Kraft und wurde erstmals am 24. August 2004 im Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations“, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg („Mémorial“) veröffentlicht. Änderungen des Allgemeinen Verwaltungsreglements traten am 26. Oktober 2004 in Kraft und wurden am 29. November 2004 im Mémorial veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist eine Aktiengesellschaft nach Luxemburger Recht mit eingetragenem Sitz in 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen. Die Verwaltungsgesellschaft wurde am 23. Mai 2001 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 19. Juni 2001 im Mémorial veröffentlicht. Eine Änderung der Satzung der Verwaltungsgesellschaft trat am 24. Februar 2004 und am 24. Oktober 2006 in Kraft und wurde am 26. März 2004 und am 22. November 2006 im Mémorial veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handelsregister des Bezirksgerichts Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxembourg B - 82 183 eingetragen.

Wesentliche Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze

Für jeden Teilfonds wird eine separate Buchhaltung in der entsprechenden Währung geführt und konsolidierte Aufstellungen in der Referenzwährung Euro (EUR) werden erstellt.

Berechnung des Anteilwertes

Zur Anteilwertberechnung wird der Wert der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der sich am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile des jeweiligen Teilfonds geteilt.

Bewertung des Zielfondsbestandes

- 1) Das Netto-Fondsvermögen des Fonds lautet auf Euro („Fondswährung“).
- 2) Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die für den jeweiligen Teilfonds in dem betreffenden Anhang festgelegte Währung („Teilfondswährung“).
- 3) Der Anteilwert wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Depotbank an jedem 10. Bankarbeitstag eines Monats im Großherzogtum Luxemburg („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen kaufmännisch gerundet.

- 4) Zur Berechnung des Anteilwertes wird der Wert der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile des jeweiligen Teilfonds geteilt.
- 5) Das Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:
 - a) Investmentanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbar bewertungsregeln festlegt. Sofern die Investmentanteile börsennotiert sind, wird der letzte bekannte Tageskurs zugrunde gelegt. Sowohl ausländische als auch inländische Zielfondsanteile werden unter Umständen nur zu bestimmten Terminen zurückgenommen und bewertet, so dass der Rücknahmepreis möglicherweise nicht mehr den aktuellen Anteilwert widerspiegelt.
 - b) Wertpapiere, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert, ist der zuletzt verfügbare Kurs jener Börse maßgebend, die der Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.
 - c) Wertpapiere, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs zur Zeit der Bewertung sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere verkauft werden können.
 - d) Geldmarktinstrumente werden zum letzten bekannten Tageskurs des Marktes, an dem sie gehandelt werden, bewertet. Bei den im jeweiligen Teilfonds enthaltenen Geldmarktinstrumenten werden Zinsen und zinsähnliche Erträge sowie Aufwendungen (z. B. Verwaltungsvergütung, Depotbankvergütung, Prüfungskosten, Kosten der Veröffentlichung, etc.) bis einschließlich des Tages vor dem Valutatag berücksichtigt.
 - e) Bankguthaben und bestimmte sonstige Vermögensgegenstände (z. B. Zinsforderungen) werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.

- f) Festgelder werden zum Renditekurs bewertet, sofern ein entsprechender Vertrag zwischen der Verwaltungsgesellschaft und dem jeweiligen Kreditinstitut geschlossen wurde, der vorsieht, dass das Festgeld jederzeit kündbar ist und die Rückzahlung bei der Kündigung zum Renditekurs erfolgt. Dabei wird im Einzelfall festgelegt, welcher Marktzins bei der Ermittlung des Renditekurses zugrunde gelegt wird. Die entsprechenden Zinsforderungen werden zusätzlich angesetzt.
 - g) Forderungen, z. B. abgegrenzte Zinsansprüche sowie Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.
 - h) Die Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus abgeschlossenen Devisentermingeschäften werden unter Zugrundelegung des zuletzt bekannt gewordenen Terminkurses für das entsprechende Devisentermingeschäft bewertet.
 - i) Optionsrechte auf Devisen und Devisenterminkontrakte, die zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einem anderen organisierten Markt einbezogen sind, werden mit den jeweils zuletzt festgestellten Kursen der betreffenden Börsen bewertet.
 - j) Optionsrechte, die weder an einer Börse zum Handel zugelassen, noch in einen organisierten Markt einbezogen sind, sind mit dem Verkehrswert zu bewerten, der bei sorgfältiger Einschätzung unter Berücksichtigung der Gesamtumstände angemessen ist.
 - k) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfbaren Bewertung auf Tagesbasis bewertet.
- 6) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind und falls für andere als die unter Nr. 5 b) und c) genannten Wertpapiere keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Wertpapiere, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte, zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt.
 - 7) Der Marktwert von Wertpapieren und anderen Anlagen, die auf eine andere Währung als die Teilfondswährung lauten, wird zum letzten Devisenmittelkurs in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzurechnet oder abgesetzt.
 - 8) Das Netto-Teilfondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anteilinhaber des jeweiligen Teilfonds gezahlt wurden.
 - 9) Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für den jeweiligen

Teilfonds. Soweit jedoch innerhalb des jeweiligen Teilfonds Anteilklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Anteilwertberechnung nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse getrennt.

- 10) Die Zusammenstellung und Zuordnung der Aktiva erfolgt immer für den jeweiligen Teilfonds insgesamt.
- 11) Der Sauren Global Hedgefonds wurde zum 30. Juni 2009 mit einem Fondspreis von 11,34 Euro bewertet. In die Preisberechnung fließen die zuletzt zur Verfügung stehenden offiziellen Zielfondspreise ein. Hierbei handelt es sich in der Regel um die Zielfondspreise per 31. Mai 2009. Eine Bewertung auf Basis der Zielfondspreise per 30. Juni 2009 hätte unserer Einschätzung nach nur zu einer relativ geringen Abweichung im Fondspreis geführt. Als Indikation hierfür kann der Fondspreis des Sauren Global Hedgefonds per 14. Juli 2009 herangezogen werden, welcher in der Regel auf den Zielfondspreisen per 30. Juni 2009 beruht. Der Fondspreis des Sauren Global Hedgefonds weicht per 14. Juli 2009 um 0,03 Euro vom Fondspreis per 30. Juni 2009 ab.

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 30.06.2009 in Euro umgerechnet.

1 EUR	=	US-Dollar	USD	1,3995
1 EUR	=	Japanische Yen	JPY	137,5009

Besteuerung

Das Fondsvermögen des Fonds unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sogenannten „taxe d`abonnement“, in Höhe von 0,05 % p. a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Teilfondsvermögen des Fonds zahlbar ist. Soweit das Fondsvermögen des Fonds in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der taxe d`abonnement unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des in solche Luxemburger Investmentfonds angelegte Fondsvermögens.

Quellensteuern der Ursprungsländer auf eingedommene Zinsen und Dividenden werden nicht rückvergütet.

Thesaurierung/Ausschüttung

Die Verwaltungsgesellschaft des Fonds legt die während des Geschäftsjahres für Rechnung der jeweiligen Teilfonds angefallenen und nicht zur Kostendeckung verwendeten Erträge unter Berücksichtigung des zugehörigen Ertragsausgleichs sowie Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge im jeweiligen Teilfonds grundsätzlich wieder an.

Erläuterungen zu einzelnen Zielfonds

Liquidationen:

ZA International Fund Ltd.

Mit Beschluss vom 11. November 2008 wurde der ZA International Fund Ltd. in die freiwillige Liquidation unter der Verantwortung von Kroll (Cayman) Ltd. (jetzt Zolfo Cooper) gegeben. Der Nettoinventarwert wird weiterhin vom Administrator berechnet. Im ersten Halbjahr 2009 wurden ca. 93 % des Nettoinventarwerts an die Anteilseigner ausgeschüttet. Mit der finalen Zahlung wird innerhalb dieses Jahres gerechnet.

Ennismore Vigeland Fund Ltd.

Per 19. Januar 2009 wurde der Fonds in die freiwillige Liquidation unter der Verantwortung von Kroll (Cayman) Ltd. (jetzt Zolfo Cooper) gegeben. Der Nettoinventarwert wird weiterhin vom Administrator berechnet. Im ersten Halbjahr 2009 wurden ca. 88 % des Nettoinventarwerts an die Anteilseigner ausgeschüttet. Mit der finalen Zahlung wird innerhalb dieses Jahres gerechnet.

Sidepockets:

INTL Consilium Emerging Market Absolute Return Fund Ltd.

INTL Consilium hat in Absprache mit den damals bestehenden Investoren per 1. September 2008 ein Side Pocket eingeführt. Intention war es, Altinvestoren zu schützen, so dass deren Anteil an den im Side Pocket enthaltenen Wertpapieren durch potentielle neue Investoren nicht verwässert. Man hatte sich zum damaligen Zeitpunkt von den bestehenden nicht gelisteten Wertpapieren ein deutliches Wertsteigerungspotential erwartet. Im ersten Halbjahr 2009 wurden in zwei Schritten ca. 27 % des Side Pocket aufgelöst.

First State Global Resources Long Short Fund Ltd.

Im Rahmen einer für den 22. Dezember 2008 einberufenen außerordentlichen Versammlung der Anteilseigner des First State Global Resources Long Short Fund Ltd. wurde die grundsätzliche Einführung eines Side Pocket beschlossen. Entsprechend der Beschlusslage wurde es in der Folge zum 31. Dezember 2008 eingeführt. Im Vorfeld war es zu erhöhten Anteilsrückgaben gekommen, die diesen Schritt notwendig gemacht haben, um bestehende Investoren zu schützen.

VERWALTUNG UND VERTRIEB

Verwaltungsgesellschaft:	IPConcept Fund Management S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen Eigenkapital zum 31. Dezember 2008: 1.930.000,00 Euro
Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft: Vorsitzender des Verwaltungsrates:	Andreas Neugebauer <i>Administrateur Délégué</i> DZ BANK International S.A., Luxemburg-Strassen
Stellvertretender Verwaltungsratsvorsitzender:	Dr. Frank Müller <i>Administrateur-Directeur</i> DZ BANK International S.A., Luxemburg-Strassen
Verwaltungsratsmitglied:	Julien Zimmer General Manager DZ BANK International S.A., Luxemburg-Strassen
Geschäftsführer der Verwaltungsgesellschaft:	Nikolaus Rummler Matthias Schirpke

Änderungen bei den vorstehenden Angaben zur Zusammensetzung des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung sowie zur Höhe des Eigenkapitals werden in den regelmäßig zu erstellenden Halbjahres- und Jahresberichten aktualisiert sowie im Rahmen einer erforderlichen Änderung des Verkaufsprospektes in diesem geändert.

Zentralverwaltungsstelle sowie Register- und Transferstelle:	DZ BANK International S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen
Depotbank und Luxemburger Zahlstelle:	DZ BANK International S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen Eigenkapital zum 31. Dezember 2008: 309.915.514,00 Euro
Zahlstelle und der Repräsentant in Deutschland	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main
Anlageberater:	Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG Im MediaPark 8 (KölnTurm) D-50670 Köln
Abschlussprüfer des Fonds:	PricewaterhouseCoopers S.à r.l Réviseur d'entreprises 400, route d'Esch L-1471 Luxemburg
Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft:	KPMG Audit S.à r.l Réviseur d'entreprises 9, allée Scheffer L-2520 Luxemburg
Vertriebsstelle in Deutschland:	Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG Im MediaPark 8 (KölnTurm) D-50670 Köln