

Ethna-DEFENSIV

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2015

Fonds de droit luxembourgeois

Fonds conforme à la partie I de la loi du 17 décembre 2010
relative aux organismes de placement collectif, constitué sous la forme
d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Seule la version allemande du présent rapport annuel a été revue par le réviseur d'entreprises agréé. Par conséquent, le rapport d'audit porte uniquement sur la version allemande du rapport. Les autres versions sont des traductions exécutées consciencieusement sous la responsabilité du Conseil d'administration. En cas de divergences entre la version allemande et la version traduite, la version allemande fera foi.

Table des matières

	Page
Rapport de la direction du fonds	2
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle d’Ethna-DEFENSIV	4-5
Composition de l’actif net d’Ethna-DEFENSIV	8
Compte de résultat d’Ethna-DEFENSIV	11
Composition de l’actif d’Ethna-DEFENSIV au 31 décembre 2015	13
Entrées et sorties d’Ethna-DEFENSIV du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015	21
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2015	29
Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé	34
Gestion, distribution et conseil	35

Le prospectus accompagné du règlement de gestion, le Document d’Information Clé pour l’Investisseur, ainsi que les rapports annuel et semestriel du fonds sont disponibles gratuitement par voie postale, par fax ou par courrier électronique auprès du siège de la société de gestion, de la banque dépositaire, des agents payeurs et du distributeur de chaque pays de commercialisation. Vous pouvez obtenir de plus amples informations à tout moment aux heures normales d’ouverture des bureaux de la société de gestion.

Les souscriptions de parts ne sont valables que lorsqu’elles reposent sur la version en vigueur du prospectus (annexes comprises), accompagné du dernier rapport annuel disponible et du dernier rapport semestriel éventuellement publié ultérieurement.

Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Les informations et données chiffrées du présent rapport se réfèrent à des périodes passées et ne présagent pas des évolutions futures.

Rapport de la direction du fonds

- 2 La direction du fonds produit le présent rapport sur ordre du Conseil d'administration de la société de gestion :

Nous anticipions un exercice 2015 marqué par une très forte volatilité et semé d'embûches du fait de facteurs macroéconomiques et d'évolutions politiques et géopolitiques. Nous avons (malheureusement) vu juste. Si les marchés de capitaux se sont d'abord très bien comportés, tant pour les obligations que pour les actions, ils ont ensuite été pris d'incertitude au deuxième trimestre. La volatilité s'est ainsi imposée et a dominé un marché sans réelle tendance.

L'économie américaine a mal commencé l'année 2015, un début difficile principalement attribuable à des facteurs temporaires. Les investissements et les exportations ont souffert de la faiblesse des prix du pétrole et de la vigueur du dollar. Ces facteurs, conjugués à l'inflation nulle, se sont traduits par une baisse des rendements des bons du Trésor à 10 ans, à 1,64 % fin janvier. En raison de la reprise marquée aux deuxième et troisième trimestres et d'un taux de chômage inférieur à 6 %, les anticipations d'un premier relèvement des taux se sont renforcées en juin, tout comme les rendements des bons du Trésor, qui ont atteint près de 2,5 %. La Fed a pourtant pris son temps. Alors que tous les feux semblaient être au vert en septembre, la banque centrale a une fois encore repoussé sa décision, invoquant les incertitudes entourant la Chine. Toutefois, la solidité de l'économie nationale et de la consommation privée ont permis à la croissance américaine de rester bien orientée. C'est ainsi que le premier relèvement des taux depuis 2006 a eu lieu lors de la dernière réunion de l'année du FOMC. Depuis lors, les rendements des bons du Trésor suivent les hauts et les bas de l'économie.

Les décisions de politique monétaire dans le monde sont quant à elles allées à l'encontre des évolutions aux États-Unis. Les craintes de déflation ont marqué le début de l'année 2015 et, en Europe, la BCE a suivi le mouvement avec l'introduction d'un programme d'assouplissement quantitatif au début de l'année, comme prévu. A la suite de cette décision, les taux, déjà faibles, ont chuté à des plus bas historiques (0,075 % pour le Bund à 10 ans par exemple). Les marchés actions ont quant à eux évolué en territoire positif. L'année 2015 était bien partie pour être favorable aux valeurs boursières, jusqu'à ce que les taux s'envolent brusquement en mars et que les incertitudes sur la Chine s'intensifient, menant à une volatilité accrue sur les marchés actions également. Après des plus hauts à plus de +20 %, l'Eurostoxx a fini l'année à +4 % et le Dax à +9 %. En raison de la volatilité, les rendements des emprunts d'État allemands et américains à 10 ans ont parfois fluctué de plus de 10 points de base en l'espace d'un jour. Nous avons par ailleurs pu observer un élargissement prononcé des spreads de crédit, plus fortement marqué encore pour les obligations à moindre solvabilité, tandis que la liquidité reculait.

En Europe, l'année a été chahutée sur le front politique également, avec la victoire du parti Syriza en Grèce et les négociations avec la Troïka qui s'en sont suivies. Après que la situation s'est apaisée en Grèce, la cohésion politique européenne a été mise à l'épreuve par un autre problème : la crise des réfugiés. Les partis populistes de droite et de gauche ont notamment tiré parti de cette situation ; c'est pourquoi l'entente politique au sein de l'UE sera une fois encore rudement éprouvée en 2016.

En 2015, les marchés des matières premières ne sont pas parvenus à décoller. Les prix sont restés très faibles et, avec le nouveau plus bas atteint par les cours du pétrole brut (moins de 40 USD le baril), l'inflation se fait toujours attendre.

L'incertitude concernant l'évolution de l'économie chinoise et l'indécision dont les banques centrales ont fait preuve ont évidemment contribué à la volatilité qui a dominé le marché en 2015. La gestion active n'a que partiellement porté ses fruits et a contribué principalement à la réduction tactique des risques ; en effet, toutes les évolutions du marché ne peuvent s'expliquer uniquement par les données fondamentales. Si la croissance économique en Europe et aux États-Unis pourrait certes rester solide en 2016, la situation en Chine et les divergences politiques sont toujours des facteurs de risque sur le Vieux Continent. Selon nous, la forte volatilité des marchés devrait donc encore nous accompagner sur l'année à venir.

Au premier trimestre, Ethna-DEFENSIV a grandement tiré profit de l'évolution des taux à long terme en Europe, et notamment de la convergence des rendements des pays périphériques par rapport à ceux de l'Allemagne. Sur la même période, l'appréciation du dollar face à l'euro a également contribué à la performance du fonds. Nous nous sommes toutefois aperçus assez tôt que le taux et le cours de l'USD avaient dépassé leur équilibre à moyen terme et nous avons réduit ces positions. Dans le contexte difficile qui a suivi et malgré de fortes fluctuations de marché, Ethna-DEFENSIV a pu conserver une partie de la performance précédemment réalisée tout en maintenant une volatilité minimale. Nous vous remercions à cet égard chaleureusement pour la confiance que vous nous avez accordée et demeurons convaincus que nous parviendrons à poursuivre notre travail avec autant de succès en 2016, conformément à notre devise « Constantia Divitiarum ».

Luxembourg, janvier 2016

Le Conseil d'administration d'ETHENEA Independent Investors S.A.

Les informations et données chiffrées du présent rapport se réfèrent à des périodes passées et ne présagent pas des évolutions futures.

La société est habilitée à créer des catégories de parts assorties de droits différents.

Les catégories de parts actuellement disponibles sont décrites ci-après :

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A)	Catégorie de parts (SIA-T)	Catégorie de parts (R-A) *
WKN :	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS	A12EH8
Code ISIN :	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365	LU1134012738
Commission de souscription :	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 1,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	0,95 % p.a.	0,95 % p.a.	0,65 % p.a.	0,65 % p.a.	1,25 % p.a.
Investissement initial minimum :	néant	néant	1.000.000,- EUR	1.000.000,- EUR	néant
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation	distribution
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR

	Catégorie de parts (R-T) *	Catégorie de parts (SIA CHF-T)
WKN :	A12EH9	A12GN4
Code ISIN :	LU1134013462	LU1157022895
Commission de souscription :	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 2,50 %
Commission de rachat :	néant	néant
Commission de gestion :	1,25 % p.a.	0,65 % p.a.
Investissement initial minimum :	néant	1.000.000,- CHF
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant
Affectation des résultats :	capitalisation	capitalisation
Devise :	EUR	CHF

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Répartition géographique par pays d’Ethna-DEFENSIV

4

Répartition géographique par pays	
États-Unis d’Amérique	48,95 %
Iles Caïman	4,76 %
France	4,63 %
Allemagne	3,59 %
Royaume-Uni	3,44 %
Norvège	3,16 %
Pays-Bas	2,81 %
Japon	2,42 %
Corée du Sud	1,75 %
Émirats arabes unis	1,67 %
Australie	1,64 %
Espagne	1,61 %
Bahamas	1,53 %
Suisse	1,53 %
Bermudes	1,50 %
Irlande	1,47 %
Portugal	1,04 %
Islande	0,96 %
Italie	0,95 %
Institutions supranationales	0,92 %
Canada	0,70 %
Bahreïn	0,60 %
Luxembourg	0,43 %
Israël	0,42 %
Îles Vierges (GB)	0,42 %
Chili	0,40 %
République tchèque	0,12 %
Belgique	0,08 %
Jersey	0,08 %
Portefeuille-titres	93,58 %
Options	0,01 %
Contrats à terme	-0,06 %
Dépôts à terme	1,26 %
Avoirs bancaires *	5,08 %
Solde des autres créances et engagements	0,13 %
	100,00 %

* Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l’actif » en page 19 (note de bas de page).

Répartition sectorielle d’Ethna-DEFENSIV

5

Répartition sectorielle	
Banques	22,73 %
Emprunts d’État	18,98 %
Commerce de gros et de détail	7,39 %
Logiciels et services	6,06 %
Services financiers diversifiés	5,43 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	3,65 %
Alimentation, boissons et tabac	3,59 %
Médias	3,21 %
Energie	2,88 %
Semi-conducteurs et machines pour la production de semi-conducteurs	2,75 %
Matériel et équipement informatique	2,70 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	2,60 %
Santé : Equipements et services de santé	2,45 %
Services aux collectivités	2,40 %
Divers	1,87 %
Services industriels et carburants	1,50 %
Assurances	1,22 %
Biens d’investissement	0,84 %
Biens de consommation et habillement	0,34 %
Services à la consommation	0,34 %
Automobiles et pièces détachées	0,31 %
Services de télécommunication	0,18 %
Produits ménagers et de soin personnel	0,08 %
Commerce de détail alimentaire et d’articles de base	0,08 %
Portefeuille-titres	93,58 %
Options	0,01 %
Contrats à terme	-0,06 %
Dépôts à terme	1,26 %
Avoirs bancaires *	5,08 %
Solde des autres créances et engagements	0,13 %
	100,00 %

* Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l’actif » en page 19 (note de bas de page).

Évolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2013	420,14	3.111.847	144.463,40	135,01
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91

Catégorie de parts (T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2013	379,80	2.572.248	51.655,77	147,65
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64

6

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2013	2,48	4.950	2.474,93	501,58
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68

Évolution depuis le lancement

Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
17.01.2013 *	Lancement	-	-	500,00
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25

* Premier calcul de la VNI au 31.07.2014

Catégorie de parts (R-A)

La catégorie de parts (R-A) est exclusivement destinée à être distribuée en Italie, en France et en Espagne.

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
06.01.2015 *	Lancement	-	-	100,00
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03

* Premier calcul de la VNI au 07.05.2015

Catégorie de parts (R-T)

La catégorie de parts (R-T) est exclusivement destinée à être distribuée en Italie, en France et en Espagne.

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
06.01.2015 *	Lancement	-	-	100,00
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57

* Premier calcul de la VNI au 26.02.2015

Catégorie de parts (SIA CHF-T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire CHF**
04.02.2015 *	Lancement	-	-	477,01	500,00
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00

* Premier calcul de la VNI au 11.02.2015

** convertie au taux de change en EUR

au 11 février 2015 au 31 décembre 2015
 1 EUR = 1,0482 CHF 1 EUR = 1,0829 CHF

Composition de l'actif net d'Ethna-DEFENSIV

8 Composition de l'actif du fonds au 31 décembre 2015

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 980.049.713,17 EUR)	1.018.022.526,10
Options	119.376,94
Dépôts à terme	13.755.158,18
Avoirs bancaires *	55.203.037,68
Intérêts à recevoir	9.584.327,66
Dividendes à recevoir	9.614,59
Créances sur vente de parts	878.943,55
Créances sur opérations sur valeurs mobilières	1.402.489,97
	1.098.975.474,67
Engagements au titre du rachat de parts	-908.002,10
Moins-values latentes sur contrats à terme	-708.963,78
Moins-values latentes sur opérations de change à terme	-7.839.676,09
Engagements au titre d'opérations sur valeurs mobilières	-700.972,71
Autres passifs **	-1.013.433,00
	-11.171.047,68
Actif net du fonds	1.087.804.426,99

* Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l'actif » en page 19 (note de bas de page).

** Ce poste se compose essentiellement des commissions de gestion et de la taxe d'abonnement.

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du fonds	599.457.378,84 EUR
Parts en circulation	4.315.590,576
Valeur nette d'inventaire	138,91 EUR

Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du fonds	460.170.650,82 EUR
Parts en circulation	2.919.113,941
Valeur nette d'inventaire	157,64 EUR

Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du fonds	5.525.298,73 EUR
Parts en circulation	10.693,769
Valeur nette d'inventaire	516,68 EUR

Catégorie de parts (SIA-T)	
Part de l'actif net du fonds	10.992.764,09 EUR
Parts en circulation	21.586,367
Valeur nette d'inventaire	509,25 EUR

Catégorie de parts (R-A)	
La catégorie de parts (R-A) est exclusivement destinée à être distribuée en Italie, en France et en Espagne.	
Part de l'actif net du fonds	102.888,64 EUR
Parts en circulation	1.049,538
Valeur nette d'inventaire	98,03 EUR

Catégorie de parts (R-T)	
La catégorie de parts (R-T) est exclusivement destinée à être distribuée en Italie, en France et en Espagne.	
Part de l'actif net du fonds	4.964.673,31 EUR
Parts en circulation	50.885,159
Valeur nette d'inventaire	97,57 EUR

Catégorie de parts (SIA CHF-T)	
Part de l'actif net du fonds	6.590.772,56 EUR
Parts en circulation	14.536,100
Valeur nette d'inventaire	453,41 EUR
Valeur nette d'inventaire	491,00 CHF*

* convertie au taux de change en EUR

au 31 décembre 2015
1 EUR = 1,0829 CHF

9

Variation de l'actif net du fonds

pour la période courant du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

10

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	919.291.222,05	471.788.620,91	434.152.494,27	7.756.826,67
Revenu net ordinaire	20.671.710,94	11.378.614,45	8.732.911,01	124.155,05
Péréquation des revenus et charges	-233.929,58	-394.808,50	189.429,49	22.479,74
Entrées de fonds induites par la vente de parts	415.268.451,82	239.574.257,68	145.275.326,15	1.372.481,76
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-241.901.215,01	-104.464.994,62	-122.205.747,90	-3.559.047,69
Plus-values réalisées	150.248.892,21	80.955.232,49	65.592.523,89	954.138,70
Moins-values réalisées	-173.247.956,21	-93.154.444,99	-75.881.015,85	-1.092.679,27
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	6.913.632,15	2.863.172,72	4.314.729,76	65.053,85
Distribution	-9.206.381,38	-9.088.271,30	0,00	-118.110,08
Actif net du fonds en fin de période considérée	1.087.804.426,99	599.457.378,84	460.170.650,82	5.525.298,73

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A) * EUR	Catégorie de parts (R-T) * EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	5.593.280,20	0,00	0,00	0,00
Revenu net ordinaire	240.843,17	986,36	64.319,68	129.881,22
Péréquation des revenus et charges	-4.647,29	-361,91	-20.986,10	-25.035,01
Entrées de fonds induites par la vente de parts	15.953.788,31	103.969,83	6.082.508,93	6.906.119,16
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-10.548.537,42	0,00	-1.016.406,71	-106.480,67
Plus-values réalisées	1.550.481,92	5.393,79	383.549,71	807.571,71
Moins-values réalisées	-1.736.238,64	-6.032,13	-397.489,46	-980.055,87
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	-56.206,16	-1.067,30	-130.822,74	-141.227,98
Distribution	0,00	0,00	0,00	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	10.992.764,09	102.888,64	4.964.673,31	6.590.772,56

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Compte de résultat d'Ethna-DEFENSIV

Compte de résultat

pour la période courant du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

11

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Dividendes	1.056.878,73	568.815,04	463.442,42	6.825,68
Intérêts sur les emprunts	31.190.231,66	16.844.022,85	13.618.264,01	192.094,28
Intérêts bancaires	-177.649,46	-97.016,25	-76.254,16	-1.061,49
Péréquation des revenus	364.479,61	616.599,49	-301.391,43	-30.637,18
Total des revenus	32.433.940,54	17.932.421,13	13.704.060,84	167.221,29
Charges				
Charges d'intérêts	-59.566,67	-31.916,68	-26.146,56	-383,38
Commission de gestion	-9.964.763,43	-5.430.921,83	-4.356.039,29	-40.873,82
Commission de banque dépositaire	-368.762,16	-197.539,19	-162.993,19	-2.445,30
Taxe d'abonnement	-550.392,22	-300.550,36	-236.700,22	-3.230,01
Frais de publication et de révision	-277.938,13	-149.567,30	-121.930,20	-1.775,55
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-40.416,07	-21.955,61	-17.481,33	-239,91
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-34.870,88	-18.734,79	-15.328,30	-225,22
Taxes nationales	-25.358,76	-13.696,77	-11.075,89	-151,04
Autres charges ¹⁾	-309.611,25	-167.133,16	-135.416,79	-1.899,45
Péréquation des charges	-130.550,03	-221.790,99	111.961,94	8.157,44
Total des charges	-11.762.229,60	-6.553.806,68	-4.971.149,83	-43.066,24
Revenu net ordinaire	20.671.710,94	11.378.614,45	8.732.911,01	124.155,05
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	1.221.616,06			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,07	1,07	0,76
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,10	1,09	0,79

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

Compte de résultat

pour la période courant du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

12

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A) * EUR	Catégorie de parts (R-T) * EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR
Revenus				
Dividendes	10.466,28	30,07	2.653,14	4.646,10
Intérêts sur les emprunts	312.514,17	1.224,98	83.160,71	138.950,66
Intérêts bancaires	-1.810,55	-8,16	-589,85	-909,00
Péréquation des revenus	5.737,64	714,21	39.732,27	33.724,61
Total des revenus	326.907,54	1.961,10	124.956,27	176.412,37
Charges				
Charges d'intérêts	-669,14	-1,85	-156,73	-292,33
Commission de gestion	-68.256,97	-561,73	-37.484,24	-30.625,55
Commission de banque dépositaire	-3.608,95	-6,51	-772,55	-1.396,47
Taxe d'abonnement	-5.679,24	-25,54	-1.661,48	-2.545,37
Frais de publication et de révision	-2.754,56	-8,57	-701,90	-1.200,05
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-408,70	-2,20	-130,19	-198,13
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-353,63	-0,90	-78,05	-149,99
Taxes nationales	-246,21	-1,35	-72,42	-115,08
Autres charges ¹⁾	-2.996,62	-13,79	-832,86	-1.318,58
Péréquation des charges	-1.090,35	-352,30	-18.746,17	-8.689,60
Total des charges	-86.064,37	-974,74	-60.636,59	-46.531,15
Revenu net ordinaire	240.843,17	986,36	64.319,68	129.881,22
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	0,77	0,94 ⁵⁾	1,19 ⁴⁾	0,69 ³⁾
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	0,80	-	-	-

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

³⁾ Pour la période du 11 février 2015 au 31 décembre 2015.

⁴⁾ Pour la période du 26 février 2015 au 31 décembre 2015.

⁵⁾ Pour la période du 7 mai 2015 au 31 décembre 2015.

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Variation du nombre de parts en circulation

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A)	Catégorie de parts (SIA-T)
Parts en circulation en début d'exercice	3.371.673,915	2.777.547,015	14.871,846	11.100,000
Parts émises	1.688.785,830	910.572,995	2.574,764	31.009,498
Parts rachetées	-744.869,169	-769.006,069	-6.752,841	-20.523,131
Parts en circulation en fin d'exercice	4.315.590,576	2.919.113,941	10.693,769	21.586,367

	Catégorie de parts (R-A) *	Catégorie de parts (R-T) *	Catégorie de parts (SIA CHF-T)
Parts en circulation en début d'exercice	0,000	0,000	0,000
Parts émises	1.049,538	61.313,420	14.766,100
Parts rachetées	0,000	-10.428,261	-230,000
Parts en circulation en fin d'exercice	1.049,538	50.885,159	14.536,100

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Composition de l'actif d'Ethna-DEFENSIV

au 31 décembre 2015

Composition de l'actif au 31 décembre 2015

13

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF *
Actions, droits et bons de jouissance								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Belgique								
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	60.000	50.000	10.000	91,9500	919.500,00	0,08
							919.500,00	0,08
Allemagne								
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	61.000	38.000	23.000	117,9000	2.711.700,00	0,25
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	18.000	19.000	5.000	186,6000	933.000,00	0,09
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	20.000	4.000	16.000	50,7900	812.640,00	0,07
							4.457.340,00	0,41
France								
FR0000120073	Air Liquide S.A.	EUR	20.000	0	20.000	105,6000	2.112.000,00	0,19
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	100.000	70.000	30.000	25,4900	764.700,00	0,07
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	50.000	42.500	7.500	86,1300	645.975,00	0,06
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	12.500	0	12.500	147,7500	1.846.875,00	0,17
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	20.000	0	20.000	61,7000	1.234.000,00	0,11
							6.603.550,00	0,60
Royaume-Uni								
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	50.000	0	50.000	18,8000	1.275.440,98	0,12
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	10.000	0	10.000	63,0500	855.495,25	0,08
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	25.675	0	25.675	19,7800	689.079,38	0,06
							2.820.015,61	0,26
Irlande								
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	10.000	0	10.000	314,4900	2.883.906,46	0,27
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	30.000	0	30.000	74,1300	2.039.339,75	0,19
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	13.000	8.000	5.000	146,5900	672.122,88	0,06
							5.595.369,09	0,52
Jersey								
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	120.000	80.000	40.000	15,7700	855.902,31	0,08
							855.902,31	0,08
Pays-Bas								
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	255.000	55.000	200.000	13,1000	2.620.000,00	0,24
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	120.000	60.000	60.000	12,6750	760.500,00	0,07
NL0011031208	Mylan NV	USD	30.000	10.000	20.000	55,2800	1.013.846,86	0,09
							4.394.346,86	0,40

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2015

14

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
Suisse								
CH0210483332	Cie Financière Richemont AG	CHF	25.000	10.000	15.000	72,8000	1.008.403,36	0,09
CH0012142631	Clariant AG	CHF	60.000	0	60.000	19,1200	1.059.377,60	0,10
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	30.000	0	30.000	75,1500	2.081.909,69	0,19
CH0012005267	Novartis AG	CHF	110.000	85.000	25.000	87,5000	2.020.038,78	0,19
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	23.000	36.000	10.000	278,5000	2.571.797,95	0,24
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	15.000	6.000	9.000	394,7000	3.280.358,30	0,30
							12.021.885,68	1,11
Espagne								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	60.000	0	60.000	32,2550	1.935.300,00	0,18
							1.935.300,00	0,18
États-Unis d'Amérique								
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	47.500	7.500	40.000	53,3300	1.956.166,90	0,18
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	6.000	0	6.000	280,3000	1.542.228,34	0,14
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	5.000	2.000	3.000	793,9600	2.184.209,08	0,20
US0378331005	Apple Inc.	USD	50.000	30.000	20.000	108,7400	1.994.314,53	0,18
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	60.000	0	60.000	34,9300	1.921.870,70	0,18
US0533321024	AutoZone Inc.	USD	4.000	0	4.000	749,1800	2.748.023,84	0,25
US07177M1036	Baxalta Inc.	USD	80.000	70.000	10.000	39,3900	361.210,45	0,03
US1567821046	Cerner Corporation	USD	30.000	0	30.000	61,8500	1.701.513,07	0,16
US1255091092	CIGNA Corporation	USD	17.000	0	17.000	148,3700	2.312.966,53	0,21
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	46.000	16.000	30.000	61,4100	1.689.408,53	0,16
US2686481027	EMC Corporation	USD	140.000	95.000	45.000	25,9800	1.072.077,03	0,10
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	60.000	40.000	20.000	107,2600	1.967.171,02	0,18
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	62.500	42.500	20.000	103,3600	1.895.644,20	0,17
US4581401001	Intel Corporation	USD	50.000	0	50.000	35,4400	1.624.942,69	0,15
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	20.000	15.000	20.000	67,0700	1.230.077,95	0,11
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	25.000	0	25.000	99,7200	2.286.107,29	0,21
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	70.000	30.000	40.000	56,5500	2.074.277,85	0,19
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	16.000	11.000	5.000	192,5100	882.668,50	0,08
US6153691059	Moody's Corporation	USD	20.000	0	20.000	101,5600	1.862.631,82	0,17
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	65.000	25.000	40.000	37,0800	1.360.110,04	0,13
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	10.000	10.000	10.000	101,4500	930.307,20	0,09
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	30.000	0	30.000	79,4400	2.185.419,53	0,20
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	50.000	10.000	40.000	61,1300	2.242.274,19	0,21
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	2.000	0	2.000	1.302,4000	2.388.629,07	0,22
US91324P1021	UnitedHealth Group Inc.	USD	10.000	0	10.000	119,8200	1.098.762,04	0,10
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	20.000	0	20.000	74,2400	1.361.577,26	0,13
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	50.000	0	50.000	48,3300	2.215.955,98	0,20
							47.090.545,63	4,33
Valeurs mobilières négociées en Bourse							86.693.755,18	7,97
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
Italie								
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	73.944	33.944	40.000	9,4000	376.000,00	0,03
							376.000,00	0,03
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							376.000,00	0,03
Actions, droits et bons de jouissance							87.069.755,18	8,00

* ANF = Actif net du fonds

Composition de l'actif au 31 décembre 2015

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF *
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
AUD								
AU0000HESHA5	6,000 %	Hypothekebank Frankfurt AG v.06(2016)	0	0	2.000.000	102,0080	1.364.564,24	0,13
							1.364.564,24	0,13
EUR								
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	0	0	5.000.000	107,7500	5.387.500,00	0,50
NL0000168466	6,000 %	Aegon NV Perp.	1.471.000	471.000	1.000.000	102,1000	1.021.000,00	0,09
XS1207079499	1,750 %	Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)	4.300.000	0	4.300.000	95,0000	4.085.000,00	0,38
FR0011942283	3,875 %	Engie S.A. Reg.S. Fix-to-Float Perp.	0	0	1.500.000	98,0000	1.470.000,00	0,14
IT0005001547	3,750 %	Italien v.14(2024)	10.000.000	6.000.000	4.000.000	118,4650	4.738.600,00	0,44
IT0005127086	2,000 %	Italien v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	103,4690	5.173.450,00	0,48
XS1090450047	2,500 %	NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	0	300.000	1.300.000	102,9000	1.337.700,00	0,12
PTOTEKOE0011	2,875 %	Portugal Reg.S. v.15(2025)	32.000.000	21.000.000	11.000.000	103,2300	11.355.300,00	1,04
DE000A0E6C37	5,250 %	Royal Bank of Scotland Plc. EMTN Perp.	4.200.000	0	4.200.000	99,5000	4.179.000,00	0,38
XS0205935470	5,500 %	Royal Bank of Scotland Plc. Perp.	1.000.000	0	1.000.000	99,4500	994.500,00	0,09
ES00000126Z1	1,600 %	Espagne Reg.S. v.15(2025)	35.500.000	25.000.000	10.500.000	99,1500	10.410.750,00	0,96
ES00000127G9	2,150 %	Espagne v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	103,2000	5.160.000,00	0,47
							55.312.800,00	5,09
NLG								
NL0000120004	1,506 %	Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	2.200.000	0	2.200.000	54,5000	544.082,48	0,05
							544.082,48	0,05
NOK								
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	0	0	80.000.000	110,5000	9.287.958,23	0,85
NO0010724743	2,450 %	Oslo v.14(2023)	0	0	100.000.000	102,2500	10.743.141,73	0,99
NO0010727829	2,300 %	Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	99,8650	4.197.022,39	0,39
							24.228.122,35	2,23
USD								
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	0	10.000.000	103,2500	9.468.133,88	0,87
XS0863524277	3,625 %	Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	0	5.000.000	96,1720	4.409.536,91	0,41
XS0913601950	4,125 %	Ageas Capital Asia Ltd. v.13(2023)	0	0	5.000.000	98,5000	4.516.276,94	0,42
XS0860855344	3,250 %	Amber Circle Funding Ltd. v.12(2022)	5.600.000	0	20.800.000	100,0000	19.073.819,35	1,75
XS0794901727	6,125 %	Bahrain v.12(2022)	4.000.000	1.000.000	7.000.000	102,5000	6.579.550,66	0,60
US056752AF54	3,000 %	Baidu Inc. v.15(2020)	4.000.000	0	4.000.000	98,9000	3.627.693,72	0,33
USF2893TAE67	5,600 %	Electricite de France SA Reg.S. v.10(2040)	50.000	0	5.050.000	109,2500	5.059.261,81	0,47
XS1138457590	3,250 %	Emirates NBD EMTN v.14(2019)	400.000	0	10.400.000	100,4000	9.575.057,31	0,88
US302154AW97	5,125 %	Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	0	0	3.000.000	111,0500	3.055.020,63	0,28
US36164PFG00	3,373 %	GE Capital International Funding Co. Reg.S. v.15(2025)	11.227.000	0	11.227.000	100,0700	10.302.484,09	0,95
US38141GG575	5,750 %	Goldman Sachs Group Inc. v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	113,7500	10.430.994,96	0,96
XS0701035676	5,500 %	IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	10.000.000	0	10.000.000	112,7500	10.339.293,90	0,95

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2015

16

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
USD (suite)								
USX34650AA31	5,875 %	ISLAND REGS v.12(2022)	0	5.000.000	10.000.000	113,3000	10.389.729,48	0,96
IL0028102734	4,500 %	Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	5.000.000	99,8420	4.577.808,34	0,42
US50066AAJ25	3,500 %	Korea Gas Corporation 144A v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,6730	4.707.611,19	0,43
US500769GK42	2,500 %	Kreditanst für Wiederaufbau v.14(2024)	0	0	10.000.000	100,5000	9.215.955,98	0,85
US500769DP65	4,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.10(2020)	10.000.000	0	10.000.000	108,2150	9.923.429,62	0,91
US500769EX80	2,625 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	102,7000	9.417.698,30	0,87
XS1309490966	2,750 %	Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co. Ltd. EMTN v.15(2020)	8.000.000	0	8.000.000	98,1500	7.200.366,80	0,66
US717081DM28	3,400 %	Pfizer Inc. v.14(2024)	8.000.000	0	8.000.000	103,2500	7.574.507,11	0,70
XS1266660122	6,000 %	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	15.200.000	0	15.200.000	103,6000	14.440.348,46	1,33
XS1219971774	3,200 %	Standard Chartered Plc. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	94,0000	4.309.949,56	0,40
US865622BW39	3,650 %	Sumitomo Mitsui Banking Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,0000	4.676.753,78	0,43
US88032XAD66	3,800 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	10.800.000	0	10.800.000	98,7500	9.779.917,47	0,90
US302154BN89	3,250 %	The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	6.400.000	0	6.400.000	100,7500	5.912.884,00	0,54
US302154BT59	2,875 %	The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	98,2500	5.405.777,17	0,50
US90264AAA79	6,243 %	UBS Preferred Funding Trust V Fix-to-Float Perp.	15.300.000	0	15.300.000	101,2500	14.205.639,61	1,31
US912828F213	2,125 %	United States of America v.14(2021)	20.000.000	0	20.000.000	100,9609	18.516.448,97	1,70
US912828K742	2,000 %	Vereinigte Staaten v. Amerika v.15(2025)	40.000.000	0	40.000.000	97,5391	35.777.739,75	3,28
US912828G385	2,250 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	25.000.000	99,6797	22.851.831,27	2,09
US912828D564	2,375 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	20.000.000	100,8047	18.487.792,39	1,70
US94974BEV80	4,600 %	Wells Fargo & Co. v.11(2021)	0	2.000.000	3.000.000	108,8300	2.993.947,73	0,28
							316.803.261,14	29,13
Valeurs mobilières négociées en Bourse							398.252.830,21	36,63
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
EUR								
XS1249493948	1,750 %	Archer-Daniels-Midland Co. v.15(2023)	1.500.000	0	1.500.000	102,3000	1.534.500,00	0,14
							1.534.500,00	0,14
USD								
US01609WAQ50	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	10.200.000	0	10.200.000	96,1340	8.991.900,96	0,83
US023135AJ58	2,500 %	Amazon.com Inc. v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	97,2500	4.458.963,78	0,41
US023135AN60	3,800 %	Amazon.com Inc. v.14(2024)	5.050.000	0	10.050.000	104,7600	9.654.635,49	0,89
US025816BD05	2,650 %	American Express Co. v.13(2022)	5.000.000	0	5.000.000	97,5000	4.470.426,41	0,41
US031162BY57	3,125 %	Amgen Inc. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	95,4000	4.374.140,30	0,40
US037833AK68	2,400 %	Apple Inc. v.13(2023)	10.200.000	0	20.200.000	97,7500	18.106.831,73	1,66
USQ0426RNB07	4,500 %	Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	100,7500	9.238.881,25	0,85
US053015AE30	3,375 %	Automatic Data Processing Inc. v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	101,8930	14.015.543,33	1,29

* ANF = Actif net du fonds

Composition de l'actif au 31 décembre 2015

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF *
USD (suite)								
USP06518AF40	5,750 %	Bahamas v.14(2024)	0	2.500.000	17.500.000	104,0290	16.694.245,76	1,53
USG1035JAB47	5,603 %	Bermuda v.10(2020)	5.400.000	0	5.400.000	111,0000	5.496.561,21	0,51
USG10367AA14	4,138 %	Bermuda v.12(2023)	1.400.000	0	11.600.000	101,0000	10.743.695,55	0,99
US09062XAF06	4,050 %	Biogen Inc. v.15(2025)	10.050.000	0	10.050.000	101,5000	9.354.195,32	0,86
US09247XAL55	3,500 %	BlackRock Inc. v.14(2024)	5.150.000	0	5.150.000	103,7500	4.899.701,97	0,45
US05574LFY92	3,250 %	BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	100,5000	9.215.955,98	0,85
US05578DAG79	4,000 %	BPCE S.A. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	103,7500	9.513.984,41	0,87
US124857AP86	3,500 %	CBS Corporation v. 15(2025)	15.300.000	0	15.300.000	96,7500	13.574.277,85	1,25
USP2205JAH34	4,875 %	Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	0	5.000.000	94,6910	4.341.632,28	0,40
US189754AA23	4,250 %	Coach Inc. v.15(2025)	10.750.000	0	10.750.000	96,4400	9.506.923,43	0,87
US191216BG40	2,450 %	Coca-Cola Co. v.13(2020)	10.275.000	0	10.275.000	101,7600	9.588.115,54	0,88
US20271RAM25	2,400 %	Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.15(2020)	7.000.000	0	7.000.000	98,9200	6.349.747,82	0,58
US20826FAG19	3,350 %	ConocoPhillips v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	90,6500	2.493.810,18	0,23
US21688AAE29	3,375 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (New York Branch) v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	99,2500	4.550.664,83	0,42
US21685WDD65	3,875 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.12(2022)	7.100.000	0	15.100.000	105,7500	14.643.053,65	1,35
US219868BS46	4,375 %	Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	150.000	0	10.150.000	107,0000	9.959.193,03	0,92
US22546QAR83	3,000 %	Credit Suisse(New York Branch) v.14(2021)	5.000.000	0	5.000.000	99,5490	4.564.374,14	0,42
US25152RXA66	3,700 %	Deutsche Bank AG/London v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,2500	4.596.515,36	0,42
US278642AL76	3,450 %	eBay Inc v.14(2024)	0	0	10.000.000	96,2500	8.826.226,50	0,81
USF2893TAS53	3,625 %	Electricité de France (E.D.F.) Reg,S v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,5000	9.032.553,87	0,83
US30231GAF90	2,709 %	Exxon Mobil Corporation v.15(2025)	5.050.000	0	5.050.000	98,5000	4.561.439,71	0,42
US35804GAK40	4,500 %	Fresenius US Finance II Inc. 144A v.15(2023)	3.000.000	0	3.000.000	101,6250	2.795.735,90	0,26
US36962G6F61	3,150 %	General Electric Co. v.12(2022)	50.000	10.754.000	4.296.000	102,1500	4.024.176,07	0,37
USC98874AB39	5,800 %	Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.06(2016)	7.000.000	0	7.000.000	99,8750	6.411.049,98	0,59
US38148FAB58	2,550 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	50.000	9.850.000	10.000.000	100,2500	9.193.030,72	0,85
US457153AG90	4,950 %	Ingram Micro Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,9490	9.165.428,70	0,84
US458140AS90	3,700 %	Intel Corporation v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	103,7500	14.270.976,62	1,31
US46132FAD24	3,750 %	Invesco Finance Plc. v.15(2026)	7.000.000	0	7.000.000	101,5000	6.515.359,93	0,60
US46625HJX98	3,625 %	JPMorgan Chase & Co. v.14(2024)	8.000.000	0	8.000.000	101,2500	7.427.785,42	0,68
US46625HMN79	3,900 %	JPMorgan Chase & Co. v.15(2025)	15.150.000	0	15.150.000	103,0000	14.309.491,06	1,32
US48203RAG92	4,500 %	Juniper Networks Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,7500	4.619.440,62	0,42
US48203RAJ32	4,350 %	Juniper Networks Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,9500	2.749.656,12	0,25
USU24478AB29	6,875 %	KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15(2020)	12.000.000	0	12.000.000	94,2500	10.371.389,27	0,95
US496902AN77	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg,S. v.15(2024)	2.000.000	0	2.000.000	67,0000	1.228.794,13	0,11
US53944VAH24	3,500 %	Lloyds Bank Plc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,0000	9.170.105,46	0,84
US595112BD40	5,250 %	Micron Technology Inc. 144A v.15(2023)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	89,5630	2.463.906,46	0,23
US594918BB90	2,700 %	Microsoft Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,0000	8.986.703,35	0,83

* ANF = Actif net du fonds

Composition de l'actif au 31 décembre 2015

18

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
USD (suite)								
US594918BJ27	3,125 %	Microsoft Corporation v.15(2025)	2.000.000	0	2.000.000	100,3900	1.841.173,77	0,17
US68389XAU90	3,400 %	Oracle Corporation v.14(2024)	20.452.000	0	20.452.000	102,0000	19.129.793,67	1,75
US713448CY22	3,500 %	Pepsico Inc. Reg.S. v.15(2025)	10.100.000	0	10.100.000	103,5000	9.585.969,74	0,88
US747525AF05	3,450 %	Qualcomm Inc. v.15(2025)	13.100.000	0	13.100.000	96,2500	11.562.356,72	1,06
USU75000BD74	3,350 %	Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	13.000.000	0	15.000.000	102,7500	14.133.425,03	1,30
US806854AH81	3,650 %	Schlumberger Investment SA v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	102,2500	4.688.216,41	0,43
US811065AC57	3,900 %	Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	450.000	0	10.450.000	97,0000	9.295.277,40	0,85
US82967NAU28	5,375 %	Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	101,0000	5.557.083,91	0,51
US857477AT04	3,550 %	State Street Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	102,6430	9.412.471,34	0,87
US85771PAN24	3,700 %	Statoil ASA v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	102,5000	4.699.679,05	0,43
US85771PAX06	3,250 %	Statoil ASA v.14(2024)	0	0	6.000.000	99,0000	5.447.042,64	0,50
US863667AH48	3,375 %	Stryker Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	99,7500	4.573.590,10	0,42
US871829AZ02	3,750 %	Sysco Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	102,0000	9.353.507,57	0,86
US89153VAG41	3,700 %	Total Capital Intl. v.13(2024)	10.150.000	0	10.150.000	102,2500	9.517.079,32	0,87
US91159HHG83	3,700 %	US Bancorp v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	104,6180	4.796.790,46	0,44
US92343EAF97	4,625 %	VeriSign Inc. v.13(2023)	10.300.000	0	10.300.000	99,7500	9.421.595,60	0,87
US92343VCR33	3,500 %	Verizon Communications Inc. v.14(2024)	50.000	0	5.050.000	99,1000	4.589.225,13	0,42
US92553PAX06	3,875 %	Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	150.000	0	5.150.000	94,0000	4.439.248,05	0,41
US931427AH10	3,800 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	98,0000	8.986.703,35	0,83
US94974BGA26	3,300 %	Wells Fargo & Co v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,7500	4.573.590,10	0,42
US94974BGP94	3,550 %	Wells Fargo & Co. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	101,5000	4.653.828,52	0,43
USU37342AF62	3,600 %	Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	0	10.000.000	98,8480	9.064.465,84	0,83
							528.843.335,17	48,60
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							530.377.835,17	48,74
Valeurs mobilières non cotées								
AUD								
AU3CB0158731	6,750 %	Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	115,7260	2.322.105,54	0,21
							2.322.105,54	0,21
Valeurs mobilières non cotées							2.322.105,54	0,21
Obligations							930.952.770,92	85,58
Portefeuille-titres							1.018.022.526,10	93,58
Options								
Positions longues								
EUR								
Call sur DAX Performance-Index mars 2016/12.800,00			173	0	173		7.958,00	0,00
Call sur DAX Performance-Index mars 2016/13.400,00			260	0	260		3.120,00	0,00
							11.078,00	0,00
USD								
Call sur Allergan Plc. janvier 2016/310,00			200	0	200		121.962,40	0,01
							121.962,40	0,01
Positions longues							133.040,40	0,01

* ANF = Actif net du fonds

Composition de l'actif au 31 décembre 2015

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF *
Positions courtes ¹⁾							
USD							
	Put sur Alphabet Inc. janvier 2016/740,00	0	50	-50		-5.960,57	0,00
	Put sur Amazon.com Inc. janvier 2016/630,00	0	60	-60		-7.702,89	0,00
						-13.663,46	0,00
Positions courtes						-13.663,46	0,00
Options						119.376,94	0,01
Contrats à terme							
Positions longues							
USD							
	CME 3MO Euro-Dollar Future décembre 2016	2.000	0	2.000		-882.622,65	-0,08
	CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016	50	0	50		59.032,55	0,01
						-823.590,10	-0,07
Positions longues						-823.590,10	-0,07
Positions courtes							
USD							
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2016	3.500	4.000	-500		114.626,32	0,01
						114.626,32	0,01
Positions courtes						114.626,32	0,01
Contrats à terme						-708.963,78	-0,06
Dépôts à terme						13.755.158,18	1,26
Avoirs bancaires - Compte courant **						55.203.037,68	5,08
Solde des autres créances et engagements						1.413.291,87	0,13
Actif net du fonds en EUR						1.087.804.426,99	100,00

* ANF = Actif net du fonds

** A la date de référence du 31 décembre 2015, Ethna-DEFENSIV a mis à la disposition des contreparties ci-dessous une garantie en espèces du montant suivant :
UBS AG, London 1.020.000,00 EUR
Citigroup Global Markets Ltd., London 328.593,00 EUR

¹⁾ Le montant total des engagements au titre des options émises en cours à la date de référence, calculé sur le prix de base, s'élève à 6.859.238,88 EUR.

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2015 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché en EUR	en % de l'ANF*
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	7.125.000,00	6.589.900,11	0,61
USD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, London**	Devises achetées	50.000.000,00	45.824.977,91	4,21
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	12.000.000,00	11.088.830,78	1,02
EUR/NOK	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	225.000.000,00	23.624.631,69	2,17
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, London**	Devises vendues	152.000.000,00	139.183.074,23	12,80
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	192.700.000,00	176.595.572,46	16,23
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd., London	Devises vendues	243.000.000,00	222.551.784,51	20,46
EUR/USD	UBS AG, London	Devises vendues	441.000.000,00	403.459.146,25	37,09

20

Contrats à terme

	Volume	Engagements en EUR	en % de l'ANF*
Positions longues			
USD			
CME 3MO Euro-Dollar Future décembre 2016	2.000	452.773.956,90	41,62
CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016	50	4.751.834,02	0,44
		457.525.790,92	42,06
Positions longues		457.525.790,92	42,06
Positions courtes			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2016	-500	-57.614.053,19	-5,30
		-57.614.053,19	-5,30
Positions courtes		-57.614.053,19	-5,30
Contrats à terme		399.911.737,73	36,76

* ANF = Actif net du fonds

** A la date de référence du 31 décembre 2015, Ethna-DEFENSIV a reçu de la contrepartie ci-dessous une garantie en espèces du montant suivant : J.P. Morgan Securities PLC, London 590.000,00 EUR

Entrées et sorties

du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

21

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
Actions, droits et bons de jouissance				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
Belgique				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	7.000	7.000
Bermudes				
BMG812761002	Signet Jewelers Ltd.	USD	15.000	15.000
Iles Caïman				
KYG037AX1015	Ambarella Inc.	USD	25.000	25.000
Danemark				
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	35.000	35.000
DK0060252690	Pandora AS	DKK	25.000	25.000
Allemagne				
DE0008404005	Allianz SE	EUR	36.500	36.500
DE000BASF111	BASF SE	EUR	10.000	10.000
DE0005439004	Continental AG	EUR	17.000	17.000
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	30.000	30.000
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	0	15.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	200.000
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	200.000	200.000
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	15.000	15.000
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	20.000	20.000
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	35.000	35.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	16.000	16.000
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	135.000	135.000
DE000A0CAYB2	Wincor Nixdorf AG	EUR	30.000	30.000
France				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	55.000	55.000
FR0000131104	Banque Nationale de Paris Paribas S.A.	EUR	35.000	35.000
FR0010208488	Engie S.A.	EUR	120.000	120.000
FR0000121667	Essilor International S.A.	EUR	15.000	15.000
FR0012789949	Europcar Groupe S.A.	EUR	60.000	60.000
FR0000077919	JC Decaux S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	120.000	120.000
FR0000120271	Total S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000124711	Unibail-Rodamco SE	EUR	9.000	9.000
FR0000130338	Valéo S.A.	EUR	12.000	12.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

22

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
Royaume-Uni				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	30.000	30.000
GB00BZ09BD16	Atlassian Corporation Plc.	USD	1.000	1.000
GB0002162385	Aviva Plc.	GBP	150.000	150.000
GB0030913577	BT Group Plc.	GBP	280.000	280.000
GB00BLY2F708	Card Factory Plc.	GBP	160.000	160.000
GB00B7KR2P84	EASYJET Plc.	GBP	120.000	120.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	50.000	50.000
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	25.000	50.000
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	20.000	20.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	200.000	200.000
GB0009223206	Smith & Nephew Plc.	GBP	0	10.000
Inde				
US8765685024	Tata Motors Ltd. ADR	USD	20.000	20.000
Irlande				
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	22.000	22.000
IE00B1GKF381	Ryanair Holdings Plc.	EUR	150.000	150.000
IE00BYTBXV33	Ryanair Holdings Plc.	EUR	196.250	196.250
Italie				
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	300.000	300.000
Îles Vierges (GB)				
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	15.000	15.000
Canada				
CA2386611024	DAVIDsTEA Inc.	USD	2.000	2.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	120.000	120.000
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	0	60.000
CA82509L1076	Shopify Inc.	USD	4.000	4.000
Liberia				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	30.000	30.000
Pays-Bas				
NL0010273215	ASML Holding NV	EUR	12.000	12.000
NL0000400653	Gemalto NV	EUR	25.000	25.000
NL0010831061	Mobileye NV	USD	10.000	10.000
NL0009538784	NXP Semiconductors NV	USD	20.000	20.000
Suède				
SE0000667925	TeliaSonera AB	SEK	150.000	150.000
Suisse				
CH0012138605	Adecco S.A.	CHF	15.000	15.000
CH0012410517	Bâloise Holding AG	CHF	19.000	19.000
CH0102484968	Julius Bär Gruppe AG	CHF	25.000	25.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	4.000	4.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	0	65.000
Espagne				
ES0105066007	Cellnex Telecom S.A.	EUR	12.500	12.500
États-Unis d'Amérique				
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	30.000	30.000
US00817Y1082	Aetna Inc.	USD	7.000	7.000
US00900T1079	Aimmune Therapeutics Inc	USD	5.000	5.000
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	8.000	8.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
États-Unis d'Amérique (suite)				
US0255371017	American Electric Power Co. Inc.	USD	20.000	20.000
US0304201033	American Waters Works Co. Inc. -NEW-	USD	30.000	30.000
US0367521038	Anthem Inc.	USD	7.000	7.000
US09247X1019	BlackRock Inc. -A-	USD	6.000	6.000
US09531U1025	Blue Buffalo Pet Products Inc.	USD	12.500	12.500
US1113201073	Broadcom Corporation -A-	USD	85.000	85.000
US14149Y1082	Cardinal Health Inc.	USD	20.000	20.000
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	20.000	20.000
US1510201049	Celgene Corporation	USD	46.000	46.000
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	110.000	110.000
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	20.000	20.000
US20030N1019	Comcast Corporation -A-	USD	20.000	20.000
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	20.000	20.000
US2193501051	Corning Inc.	USD	50.000	50.000
US2371941053	Darden Restaurants Inc.	USD	20.000	20.000
US26441C2044	Duke Energy Corporation	USD	20.000	20.000
US2786421030	eBay Inc.	USD	20.000	20.000
US30231G1022	Exxon Mobil Corporation	USD	20.000	20.000
US33812L1026	Fitbit Inc.	USD	5.000	5.000
US3441771009	Fogo de Chao Inc.	USD	1.000	1.000
US34964C1062	Fortune Brands Home & Sec.Inc.	USD	20.000	20.000
US35086T1097	Four Corners Ppty Trust Inc.	USD	6.667	6.667
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper Inc.	USD	80.000	80.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	30.000	30.000
US3802371076	GoDaddy Inc.	USD	5.000	5.000
US38259P5089	Google Inc. -A-Share-	USD	0	8.000
US4062161017	Halliburton Co.	USD	40.000	40.000
US40412C1018	HCA Holdings Inc.	USD	15.000	15.000
US4370761029	Home Depot Inc.	USD	15.000	15.000
US4592001014	IBM Corporation	USD	0	22.500
US4523271090	Illumina Inc.	USD	5.000	5.000
US4595061015	International Flavors & Fragrances	USD	10.000	10.000
US2441991054	John Deere & Co.	USD	10.000	10.000
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	14.000	14.000
US4783661071	Johnson Controls Inc.	USD	40.000	40.000
US5010441013	Kroger Co.	USD	25.000	25.000
US53578A1088	Linked In Corporation	USD	7.500	7.500
US58155Q1031	Mc Kesson Corporation	USD	6.000	6.000
US5850551061	Medtronic Inc.	USD	22.000	22.000
US60255W1053	Mindbody Inc.	USD	2.500	2.500
US6311031081	Nasdaq Inc.	USD	30.000	30.000
US64110L1061	Netflix Inc.	USD	10.000	10.000
US6512291062	Newell Rubbermaid Inc.	USD	50.000	50.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	30.000	30.000
US6541061031	Nike Inc. -B-	USD	32.500	32.500
US6811161099	Ollie's Bargain Outlet Holdings Inc.	USD	5.000	5.000
US6819191064	Omnicom Group Inc.	USD	10.000	10.000
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	50.000	50.000
US6974351057	Palo Alto Networks Inc.	USD	5.000	5.000
US7140461093	PerkinElmer Inc.	USD	20.000	20.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	210.000
US74346L1017	ProNAi Therapeutics Inc.	USD	1.000	1.000
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	10.000	10.000

23

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

24

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
États-Unis d'Amérique (suite)				
US74624M1027	Pure Storage Inc.	USD	10.000	10.000
US7534221046	Rapid7 Inc.	USD	8.000	8.000
US82968B1035	Sirius XM Holdings Inc.	USD	300.000	300.000
US8330341012	Snap-On Incorporated	USD	10.000	10.000
US85590A4013	Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc.	USD	22.000	22.000
US86614U1007	Summit Materials Inc.	USD	25.000	25.000
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	0	45.000
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	14.000	14.000
US9113631090	United Rentals Inc.	USD	20.000	20.000
US91529Y1064	Unum Group	USD	20.000	20.000
US92210H1059	Vantiv Inc.	USD	35.000	35.000
US92826C8394	VISA Inc.	USD	20.000	20.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	17.500	17.500
US9741551033	Wingstop Inc.	USD	5.000	5.000
Valeurs mobilières non cotées				
Irlande				
IE00BYTBY434	Ryanair Holdings Plc. VZ	EUR	150.000	150.000
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
AUD				
XS1070531402	4,500 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA/ Netherlands GMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1074107910	4,750 % Export-Import Bank of Korea EMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1130303305	3,625 % Nestlé Holdings Inc. EMTN v.14(2020)		0	5.000.000
XS1061475072	5,000 % UniCredit Bank Luxembourg S.A. EMTN v.14(2019)		0	3.000.000
EUR				
NL0000116150	0,853 % AEGON NV FRN Perp.		0	12.769.800
XS0181369454	1,051 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.		0	10.672.000
XS0203470157	0,919 % AXA S.A. FRN v.04(2049)		3.750.000	23.800.000
XS0212581564	0,833 % Banque Fédérative du Credit Mutuel FRN Perp.		6.738.000	6.738.000
XS0207764712	1,003 % Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.		2.100.000	2.100.000
FR0010154385	1,930 % Casino Guichard Perrachon S.A. FRN Perp.		90.000	10.190.000
XS0821168423	9,000 % Delta Lloyd Levensverzekering NV FRN v.12(2042)		5.000.000	5.000.000
BE0930906947	4,747 % Ethias Vie FRN Perp.		0	5.050.000
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)		0	5.000.000
IT0004594930	4,000 % Italien v.10(2020)		0	10.000.000
IT0004898034	4,500 % Italien v.13(2023)		15.000.000	15.000.000
IT0005030504	1,500 % Italien v.14(2019)		0	25.000.000
IT0005028003	2,150 % Italien v.14(2021)		20.000.000	20.000.000
XS1087815483	0,375 % Kreditanstalt für Wiederaufbau Green Bond v.14(2019)		0	10.000.000
DE000A1RET23	1,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2019)		0	10.000.000
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)		0	10.000.000
XS0200688256	1,054 % Nordea Bank AB FRN Perp.		9.000.000	9.000.000
PTOTEAOE0021	4,950 % Portugal v.08(2023)		15.000.000	15.000.000
ES00000123X3	4,400 % Espagne v.13(2023)		25.000.000	25.000.000
ES00000121O6	4,300 % Espagne, Königreich v.09(2019)		0	25.000.000
XS1169832810	3,250 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.15(2023)		1.500.000	1.500.000
XS1130067140	1,125 % Wells Fargo & Co. Reg.S. EMTN v.14(2021)		2.000.000	6.000.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
NOK			
NO0010313356	4,250 % Norwegen v.06(2017)	40.000.000	40.000.000
NO0010429913	4,500 % Norwegen, Königreich v.08(2019)	40.000.000	40.000.000
NO0010664592	3,600 % Oslo v.12(2022)	0	80.000.000
USD			
XS1108163673	0,625 % Bank Nederlandse Gemeenten NV Reg.S. v.14(2016)	0	8.000.000
XS0254491268	1,062 % Banque International à Luxembourg v.06(2016)	20.000.000	20.000.000
USF1058YHV32	5,186 % BNP Paribas S.A. Reg.S.Fix-to-float Perp.	18.000.000	18.000.000
XS1143041314	4,250 % CDB Leasing Co. Ltd. EMTN v.14(2024)	0	6.000.000
USG2117CAC67	5,625 % China Cinda Finance Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	10.000.000
XS0858461758	4,000 % Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	0	10.200.000
XS0934113076	5,875 % Gunvor Group Ltd. v.13(2018)	6.000.000	6.000.000
XS1213834978	4,250 % Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	9.000.000	9.000.000
USC4949AAD21	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)	0	2.000.000
XS1106496067	0,592 % Kommunalbanken AS Reg.S. FRN v.14(2021)	0	12.000.000
US500769GG30	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2017)	0	10.000.000
XS0841191991	4,250 % LS Finance Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
XS1062852253	3,250 % MDC - GMTN BV Reg.S. v.14(2022)	0	10.000.000
XS1242956966	5,500 % Pershing Square Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2022)	4.750.000	4.750.000
XS0836488485	3,300 % SGSP Australia Assets Proberthy Ltd. v.12(2023)	200.000	10.200.000
USG8201JAC56	3,250 % Sinopec Group Overseas Development 2015 Ltd. Reg.S. v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
XS1107562321	0,802 % Standard Chartered Plc. Reg.S. FRN v.14(2017)	0	5.000.000
US302154BM07	2,375 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2019)	0	2.000.000
US912828KQ20	3,125 % Vereinigte Staaten von Amerika v.09(2019)	0	30.000.000
US912828SH49	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2019)	0	30.000.000
US912828WD88	1,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2018)	0	30.000.000
US912828UL23	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)	0	5.000.000
US912828VF46	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)	0	5.000.000
US912828A420	2,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)	20.000.000	25.000.000
US912828B337	1,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	0	30.000.000
US912828WG10	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2021)	20.000.000	25.000.000
US92978AAA07	5,570 % Wachovia Capital Trust FRN Perp.	10.000.000	10.000.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés			
AUD			
XS1082471423	5,375 % Ausnet Services Holdings Ltd. EMTN v.14(2024)	0	5.000.000
AU3CB0216141	5,250 % Bank Nederlandse Gemeenten MTN v.13(2024)	0	20.000.000
AU3CB0222131	4,500 % Fonterra Cooperative Group Ltd. v.14(2021)	0	3.500.000
EUR			
DE000A13R5N7	7,250 % German Pellets GmbH v.14(2019)	1.000.000	6.000.000
DE000TD09WC0	0,000 % HSBC Trinkaus & Burkhardt AG FRN v.14(2018)	0	10.000.000
XS1061697568	1,750 % PepsiCo Inc. v.14(2021)	0	2.000.000
XS1212470972	3,250 % Schaeffler Finance B.V. Reg.S. v.15(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1172297696	5,000 % VTG Finance S.A. Fix-to-float Perp.	8.000.000	8.000.000
USD			
USG01719AE63	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	200.000	10.200.000
US023135AM87	3,300 % Amazon.com Inc. v.14(2021)	0	5.000.000
US031162BU36	2,200 % Amgen Inc. v.14(2019)	0	8.000.000
US03938LAZ76	6,125 % ArcelorMittal S.A. v.15(2025)	7.000.000	7.000.000
US075887BF51	3,734 % Becton, Dickinson & Co. v.14(2024)	0	2.000.000
US151020AR55	3,550 % Celgene Corporation v.15(2022)	5.000.000	5.000.000
USG21184AB52	4,250 % China Cinda Finance 2015 I Ltd. Reg.S. v.15(2025)	14.000.000	14.000.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

26

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
USD (suite)			
USG22004AE89	3,400 % CNPC General Capital Ltd. v.13(2023)	0	9.000.000
US2027A1HL45	1,002 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. FRN v.14(2019)	0	5.000.000
USG2444PAA50	3,250 % COSL Finance BVI Ltd. v.12(2022)	0	8.000.000
XS0928126340	3,500 % CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	0	10.000.000
US277432AR19	3,800 % Eastman Chemical Corporation v.14(2025)	0	5.050.000
US37045XAS53	4,000 % General Motors Financial Co. v.15(2025)	15.000.000	15.000.000
US45580KAC27	3,231 % Industrial & Commercial Bank of China Ltd. (NY Branch) v.14(2019)	0	10.000.000
US456837AC74	5,775 % ING Groep NV FRN Perp.	5.000.000	5.000.000
US585055BS43	3,500 % Medtronic PLC v.14(2025)	5.000.000	5.000.000
USU3155LAG24	3,500 % Medtronic Plc. Reg.S. v.14(2025)	0	5.000.000
USQ66511AC26	4,200 % Newcrest Finance Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	0	2.000.000
US698299BD54	4,000 % Panama v.14(2024)	0	2.000.000
US714295AB80	3,500 % Perrigo Finance Plc. v.14(2021)	0	3.000.000
US71656MBD02	4,500 % Petroleos Mexicanos Reg.S. v.15(2026)	10.100.000	10.100.000
USU75000BE57	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. Tr.2 v.14(2024)	0	5.000.000
US437076BK73	3,350 % The Home Depot Inc. v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
US883556BH49	3,300 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.14(2022)	0	3.000.000
US92343VCN29	3,000 % Verizon Communications Inc. v.14(2021)	0	4.000.000
Options			
EUR			
	Call sur EURO STOXX 50 Index juin 2015/3.600,00	500	500
	Call sur EURO STOXX 50 Index juin 2015/3.900,00	500	500
	Put sur DAX Performance-Index septembre 2015/10.200,00	600	600
	Put sur EURO STOXX 50 Index décembre 2015/3.250,00	2.000	2.000
	Put sur EURO STOXX 50 Index juin 2015/3.200,00	500	500
GBP			
	Call sur SABMiller Plc. novembre 2015/36,00	100	100
NOK			
	Put sur EUR/NOK novembre 2015/9,00	225.000.000	225.000.000
USD			
	Call sur Apple Inc. juillet 2015/135,00	200	200
	Call sur BlackRock Inc. février 2015/360,00	60	60
	Call sur CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2015/127,00	400	400
	Call sur CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2015/2.190,00	50	50
	Call sur EUR/USD mars 15/1,09	150.000.000	150.000.000
	Call sur Google Inc. avril 2015/585,00	80	80
	Call sur Google Inc. avril 2015/605,00	40	40
	Call sur Google Inc. juillet 2015/585,00	80	80
	Call sur Google Inc. mai 2015/585,00	80	80
	Call sur Google Inc. mars 2015/595,00	80	80
	Call sur IBM Corporation mars 2015/165,00	100	100
	Call sur Michael Kors Holdings Ltd. novembre 2015/42,50	500	500
	Put sur Alliance Data Systems Corporation juillet 2015/290,00	60	60
	Put sur Alliance Data Systems Corporation juin 2015/290,00	60	60
	Put sur Alphabet Inc. décembre 2015/720,00	50	50
	Put sur Alphabet Inc. novembre 2015/630,00	30	30
	Put sur Alphabet Inc. novembre 2015/650,00	40	40
	Put sur Alphabet Inc. novembre 2015/700,00	50	50
	Put sur Alphabet Inc. octobre 2015/630,00	40	40
	Put sur Amazon.com Inc. décembre 2015/605,00	60	60

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
USD (suite)			
	Put sur Amazon.com Inc. novembre 2015/510,00	80	80
	Put sur Amazon.com Inc. octobre 2015/495,00	80	80
	Put sur Amazon.com Inc. septembre 2015/495,00	50	50
	Put sur Amazon.com. Inc novembre 2015/570,00	60	60
	Put sur Apple Inc. juillet 2015/125,00	100	100
	Put sur Apple Inc. juin 2015/128,00	100	100
	Put sur Apple Inc. mai 2015/128,00	100	100
	Put sur Apple Inc. mars 2015/125,00	100	100
	Put sur Apple Inc. mars 2015/128,00	100	100
	Put sur AutoZone Inc. août 2015/670,00	40	40
	Put sur AutoZone Inc. décembre 2015/750,00	40	40
	Put sur AutoZone Inc. juillet 2015/670,00	40	40
	Put sur AutoZone Inc. octobre 2015/720,00	30	30
	Put sur Broadcom Corporation juillet 2015/47,00	200	200
	Put sur CBT 10YR US T-Bond Note Future avril 2015/128,50	2.300	2.300
	Put sur CBT 10YR US T-Bond Note Future novembre 2015/128,00	750	750
	Put sur CBT 10YR US T-Bond Note Future novembre 2015/128,50	1.000	1.000
	Put sur Celgene Corporation août 2015/130,00	200	200
	Put sur Celgene Corporation octobre 2015/109,00	150	150
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2015/1.985,00	50	50
	Put sur Ebay Inc. juillet 2015/60,50	100	100
	Put sur Facebook Inc. août 2015/90,00	100	100
	Put sur Facebook Inc. juillet 2015/86,50	200	200
	Put sur Facebook Inc. novembre 2015/92,50	200	200
	Put sur Gilead Sciences Inc. août 2015/115,00	200	200
	Put sur Gilead Sciences Inc. février 2015/95,00	25	25
	Put sur Gilead Sciences Inc. juillet 2015/115,00	200	200
	Put sur Gilead Sciences Inc. juin 2015/112,00	200	200
	Put sur Gilead Sciences Inc. octobre 2015/100,00	150	150
	Put sur Google Inc. août 2015/645,00	40	40
	Put sur Google Inc. août 2015/655,00	40	40
	Put sur Google Inc. octobre 2015/620,00	20	20
	Put sur Google Inc. septembre 2015/635,00	40	40
	Put sur Google Inc. septembre 2015/645,00	40	40
	Put sur Oracle Corporation juillet 2015/41,00	250	250
	Put sur Priceline Group Inc. décembre 2015/1.190,00	30	30
	Put sur Priceline Group Inc. décembre 2015/1.245,00	30	30
	Put sur Priceline Group Inc. novembre 2015/1.295,00	30	30
Contrats à terme			
CHF			
	Swiss Market Index Future mars 2015	25	25
	Swiss Market Index Future septembre 2015	60	60
EUR			
	10YR Euro-BTP 6% Future juin 2015	2.600	2.600
	10YR Euro-BTP 6% Future mars 2015	300	300
	10YR Euro-BTP 6% Future septembre 2015	1.550	1.550
	DAX Performance-Index Future décembre 2015	860	860
	DAX Performance-Index Future décembre 2015	125	125
	DAX Performance-Index Future juin 2015	530	530
	DAX Performance-Index Future juin 2015	80	80
	DAX Performance-Index Future mars 2015	323	343
	DAX Performance-Index Future septembre 2015	875	875

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

28

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
EUR (suite)			
	DAX Performance-Index Future septembre 2015	240	240
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future décembre 2015	150	150
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future juin 2015	625	625
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future septembre 2015	500	500
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future septembre 2015	500	500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future décembre 2015	500	500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future juin 2015	250	250
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future mars 2015	825	985
JPY			
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future juin 2015	90	90
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future mars 2015	25	25
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2015	10.500	10.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2015	150	150
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juin 2015	8.500	8.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2015	1.000	1.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2015	6.100	6.100
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2015	500	500
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future juillet 2015	100	100
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future juin 2015	100	100
	CME 3MO Euro-Dollar Future mars 2017	6.000	6.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2015	425	425
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2015	2.040	2.040
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2015	25	25
	E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2015	50	50
	E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2015	2.200	2.200

Taux de change

A des fins d'évaluation, la valeur des actifs libellés en devise étrangère est convertie en euros sur la base des taux de change suivants au 31 décembre 2015.

Dollar australien	EUR 1 =	AUD	1,4951
Livre sterling	EUR 1 =	GBP	0,7370
Couronne danoise	EUR 1 =	DKK	7,4626
Yen japonais	EUR 1 =	JPY	131,3616
Peso mexicain	EUR 1 =	MXN	18,7659
Couronne norvégienne	EUR 1 =	NOK	9,5177
Couronne suédoise	EUR 1 =	SEK	9,1484
Franc suisse	EUR 1 =	CHF	1,0829
Dollar US	EUR 1 =	USD	1,0905

La valeur des actifs en anciennes devises des pays appartenant désormais à la zone euro est calculée sur la base des taux de change officiels.



Notes au rapport annuel au 31 décembre 2015

1.) Généralités

Le fonds commun de placement Ethna-DEFENSIV est géré par ETHENEA Independent Investors S.A. conformément au règlement de gestion du fonds. Le règlement de gestion est entré en vigueur pour la première fois le 2 janvier 2007.

Ce dernier a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et un renvoi au dépôt a été publié le 31 janvier 2007 au *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, le journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (le « Mémorial »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 1^{er} août 2015 et un renvoi au dépôt au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg a été publié dans le Mémorial le 24 août 2015.

Ethna-DEFENSIV est un Fonds Commun de Placement de droit luxembourgeois constitué pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds sans compartiments conformément à la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif (la « Loi du 17 décembre 2010 »).

La société de gestion du fonds est ETHENEA Independent Investors S.A. (la « société de gestion »), une société anonyme de droit luxembourgeois sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. Les modifications des statuts de la société de gestion ont pris effet au 1^{er} janvier 2015 et ont été publiées au Mémorial le 13 février 2015. La société de gestion est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. Luxembourg B-155427.

Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

2.) Principales règles comptables et d'évaluation

Le présent rapport annuel est établi sous la responsabilité du Conseil d'administration de la société de gestion, conformément aux dispositions légales et aux règlements relatifs à l'établissement et à la présentation des rapports annuels en vigueur au Luxembourg.

1. L'actif net du fonds est libellé en euros (EUR) (la « devise de référence »).
2. La valeur d'une part (« valeur nette d'inventaire ») est exprimée dans la devise figurant dans l'annexe au prospectus (« devise du fonds ») dès lors qu'aucune devise différente de la devise du fonds n'est précisée dans l'annexe au prospectus pour d'éventuelles catégories de parts émises ultérieurement (« devise des catégories de parts »).
3. La valeur nette d'inventaire est calculée par la société de gestion ou par un mandataire désigné par celle-ci sous la surveillance de la banque dépositaire chaque jour qui est un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, à l'exception des 24 et 31 décembre de chaque année (« jour d'évaluation »), et est arrondie au centième. La société de gestion peut déroger à cette règle pour le fonds, en tenant compte du fait que la valeur nette d'inventaire doit être calculée au moins deux fois par mois.

La société de gestion peut toutefois décider de calculer la valeur nette d'inventaire les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la valeur nette d'inventaire un jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 3. Par conséquent, les investisseurs ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion de parts sur la base d'une valeur nette d'inventaire calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.

4. Pour calculer la valeur nette d'inventaire, la valeur des actifs du fonds, minorée des engagements de ce dernier (« actif net du fonds »), est calculée chaque jour d'évaluation, puis divisée par le nombre de parts du fonds en circulation ce jour d'évaluation.

5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif du fonds doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans le présent règlement de gestion, les actifs du fonds sont convertis dans la devise de référence. L'actif net du fonds est déterminé selon les principes énoncés ci-après :
- a) Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation. Si des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés ou autres investissements sont admis à la cote officielle de plusieurs Bourses de valeurs, l'évaluation s'effectue sur la base du cours de la Bourse présentant la plus forte liquidité.
 - b) Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués à un prix qui ne sera pas inférieur au cours acheteur ni supérieur au cours vendeur du jour de transaction précédant le jour d'évaluation et que la société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible.
 - c) Les produits dérivés négociés de gré à gré sont évalués quotidiennement sur une base définie par la société de gestion et vérifiable.
 - d) Les parts d'OPCVM ou d'OPC sont en principe évaluées au dernier prix de rachat constaté avant le jour d'évaluation, ou au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable. Si le rachat de parts d'autres fonds est suspendu ou qu'aucun prix de rachat n'est défini, les parts concernées sont évaluées, comme tous les autres actifs, à leur valeur de marché, qui sera déterminée en toute bonne foi par la société de gestion selon les règles de valorisation généralement reconnues et contrôlables.
 - e) Si les cours ne reflètent pas les conditions du marché ou en l'absence de cours pour les instruments financiers autres que ceux spécifiés aux points a) à d), ces instruments financiers, au même titre que l'ensemble des autres actifs autorisés par la loi, seront évalués à leur valeur de marché, telle que déterminée en toute bonne foi par la société de gestion selon des normes d'évaluation généralement reconnues et contrôlables (p. ex. modèles d'évaluation adaptés aux conditions de marché en vigueur).
 - f) Les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts.
 - g) Les créances, par exemple les créances en intérêts et les engagements différés, sont normalement estimées à leur valeur nominale.
 - h) La valeur de marché des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds est convertie dans la devise du fonds au taux de change du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation sur la base du fixing WM/Reuters communiqué à 17 heures (16 heures, heure de Londres). Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits.

Au 31 décembre 2015, les valeurs mobilières du portefeuille d'investissement d'Ethna-DEFENSIV (en ce compris les instruments dérivés) ont été évaluées sur la base du dernier cours disponible du jour d'évaluation précédent (29 décembre 2015 ; dernier calcul de la valeur nette d'inventaire au 30 décembre 2015), tel qu'indiqué dans le prospectus.

En raison de mouvements de marché relativement marqués au 31 décembre 2015, Ethna-DEFENSIV fait état, sur la base du cours des titres en fin de mois, d'un écart de valorisation de -5.618.015,12 EUR, ce qui représente une influence importante de -0,52 % sur l'actif net du fonds.

L'actif net du fonds est réduit du montant des distributions versées, le cas échéant, à ses investisseurs.

6. Le calcul de la valeur nette d'inventaire est effectué conformément aux critères cités ci-dessus. Lorsque des catégories de parts ont été créées au sein du fonds, le calcul de la valeur nette d'inventaire y afférent est effectué séparément pour chaque catégorie de parts conformément aux critères cités ci-dessus.
7. Dans le cadre des transactions sur des produits dérivés cotés en Bourse, le fonds est tenu, aux fins de couverture des risques, de produire des sûretés sous forme d'avoirs bancaires ou de valeurs mobilières. Les sûretés sous forme d'avoirs bancaires représentent :
- AEMF - Marge initiale / Marge de variation à la fin de l'exercice (le 31 décembre 2015)

Dénomination	Contrepartie	Marge initiale	Marge de variation
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.553.199,00 EUR	669.375,00 EUR

Les tableaux publiés dans le présent rapport peuvent présenter, pour des raisons mathématiques, des différences d'arrondis de plus ou moins un nombre entier (devise, pourcentage, etc.).

3.) Fiscalité

Fiscalité du fonds

L'actif du fonds est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an, payable trimestriellement sur la base de l'actif net du fonds à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable au fonds ou aux catégories de parts est indiqué dans l'annexe au prospectus. Lorsque l'actif du fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes soumis à la taxe d'abonnement, cette dernière n'est pas due sur la partie de l'actif du fonds investie dans de tels fonds de placement. Les revenus du fonds découlant de l'investissement de son actif ne sont pas imposés au Grand-Duché de Luxembourg.

Ces revenus peuvent toutefois être assujéti à l'impôt à la source dans les pays où l'actif du fonds est investi. Dans de tels cas, ni la banque dépositaire ni la société de gestion ne sont tenues de demander des attestations fiscales.

Fiscalité des revenus découlant des parts du fonds de placement détenues par l'investisseur

Au 1^{er} janvier 2015, l'accord des États membres de l'UE concernant l'échange automatique d'informations entre les autorités fiscales nationales, selon lequel tous les paiements d'intérêts doivent être imposés conformément aux dispositions de l'État de domicile dans le cadre de la directive 2003/48/CE, est entré en vigueur au Grand-Duché de Luxembourg. Cette entrée en vigueur rend caduque la règle prévalant jusqu'alors – une imposition à la source (35 % des paiements d'intérêts) en lieu et place d'un échange d'informations – que le gouvernement luxembourgeois avait choisie comme solution transitoire. A compter du 1^{er} janvier 2015, les informations relatives aux montants des intérêts versés directement par les banques luxembourgeoises aux personnes physiques domiciliées dans un autre État membre de l'Union européenne seront automatiquement transmises aux autorités fiscales luxembourgeoises. Ces dernières en informent ensuite les autorités fiscales du pays de résidence du bénéficiaire. Le premier échange d'informations aura lieu en 2016 et concernera les paiements d'intérêts effectués au titre de l'exercice fiscal 2015. Le système de l'impôt à la source non remboursable de 35 % des paiements d'intérêts a par conséquent été abrogé au 1^{er} janvier 2015.

Les investisseurs qui ne sont pas domiciliés au Grand-Duché de Luxembourg ou qui n'y pratiquent aucune activité ne sont par ailleurs pas assujéti à l'impôt sur le revenu, aux droits de succession ou à l'impôt sur la fortune au titre des parts ou des revenus des parts qu'ils détiennent au Grand-Duché de Luxembourg. Ils seront soumis aux dispositions fiscales nationales applicables. Les personnes physiques domiciliées au Grand-Duché de Luxembourg qui ne sont pas résidentes fiscales d'un autre État sont tenues de s'acquitter, depuis le 1^{er} janvier 2006, en vertu de la loi luxembourgeoise transposant la directive, d'un impôt à la source libératoire de 10 % sur les revenus d'intérêts étant cités dans cette loi. Cet impôt à la source peut dans certains cas s'appliquer également aux revenus d'intérêts d'un fonds de placement. Dans le même temps, l'impôt sur la fortune au Grand-Duché de Luxembourg a été supprimé.

Les porteurs de parts sont invités à s'informer et à prendre conseil le cas échéant des lois et règlements applicables à l'achat, à la détention et au rachat de parts.

Avis aux investisseurs assujéti à l'impôt en Allemagne :

Les assiettes fiscales, en vertu de l'article 5, paragraphe 1 de l'InvStG seront mises à la disposition, sur demande, dans le cadre du délai de publication légal, dans le Bundesanzeiger bundesanzeiger.de, à la rubrique « Marchés de capitaux - Assiettes fiscales ».

4.) Affectation des revenus

Les revenus des catégories de parts (A), (SIA-A) et (R-A) sont distribués. Les revenus des catégories de parts (T), (SIA-T), (R-T) et (SIA CHF-T) seront capitalisés. La distribution est réalisée à la fréquence définie par la société de gestion en tant que de besoin. De plus amples informations sur l'affectation des résultats figurent dans le prospectus.

Catégorie de parts (R-A)

Indépendamment des revenus et de la performance, une distribution correspondant à un taux fixe de 2,5 % de la valeur nette d'inventaire de la catégorie de parts (R-A) à la fin de l'exercice sera réalisée chaque année, sous réserve que l'actif net total du fonds ne tombe pas en dessous de 1.250.000,- euros du fait de cette distribution.

5.) Informations relatives aux commissions et charges

Des informations relatives aux commissions de gestion et de banque dépositaire sont disponibles dans le prospectus en vigueur.

6.) Coûts de transaction

Les coûts de transaction intègrent l'ensemble des coûts imputés ou déduits séparément au cours de l'exercice pour le compte du fonds et en lien direct avec un achat ou une vente d'actifs.

7.) Total des frais sur encours (TER)

La méthode de calcul suivante du BVI est appliquée pour le calcul du total des frais sur encours (TER) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du fonds}}{\text{Volume moyen du fonds}} \times 100$$

(Base : ANF calculé quotidiennement *)

* ANF = Actif net du Fonds

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds. Outre la commission de gestion et de banque dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des coûts de transaction encourus par le fonds seront pris en considération. Il exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. (Les éventuelles commissions de performance en lien direct avec le TER sont indiquées séparément.)

32

8.) Frais courants

Par « frais courants », on entend un ratio calculé en vertu de l'article 10, paragraphe 2, point b) du Règlement (UE) N° 583/2010 de la Commission du 1^{er} juillet 2010 transposant la Directive 2009/65/CE du Parlement européen.

Les frais courants indiquent le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds au cours de l'exercice écoulé. Outre la commission de gestion et de banque dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des éventuelles commissions de performance encourues par le fonds seront pris en considération. Le ratio exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. S'agissant de fonds d'investissement investissant plus de 20 % dans d'autres produits de fonds/fonds cibles, les coûts associés aux fonds cibles seront en outre pris en considération - les éventuels produits découlant de rétrocessions (frais de gestion de portefeuille) au titre de ces produits seront imputés en réduction des charges.

Pour les catégories de parts dont la création remonte à moins d'un exercice complet, ce ratio se fonde sur une évaluation des coûts.

9.) Péréquation des revenus

Le résultat net ordinaire intègre une péréquation des revenus et des charges. Cette péréquation des revenus et des charges a été appliquée, au cours de la période considérée, à tous les revenus nets constatés que le souscripteur de parts paie dans le cadre du prix de souscription et que le cédant perçoit dans le cadre du prix de rachat.

10.) Gestion des risques

La société de gestion applique un processus de gestion des risques qui lui permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux investissements et la contribution de ceux-ci au profil de risque général du portefeuille d'investissement des fonds qu'elle gère. Conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux exigences de contrôle prudentiel applicables fixées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), la société de gestion rend régulièrement compte à la CSSF du processus de gestion des risques appliqué. La société de gestion veille, dans le cadre du processus de gestion des risques et au moyen de méthodes ciblées et appropriées, à ce que le risque global lié aux instruments dérivés n'excède pas la valeur nette totale des portefeuilles gérés. A cet effet, la société de gestion s'appuie sur les méthodes suivantes :

Approche par les engagements (Commitment Approach) :

Grâce à la méthode d'approche par les engagements, les positions sur instruments financiers dérivés sont converties dans leurs équivalents en valeur de base correspondant via l'approche delta. A cet égard, les effets de compensation et de couverture entre les instruments financiers dérivés et leurs valeurs de base sont pris en considération. La somme des équivalents des valeurs de base ne doit pas dépasser la valeur nette d'inventaire du fonds.

Approche VaR :

L'indicateur de Value-at-Risk (VaR) est un concept mathématique et statistique, employé en tant que mesure standard du risque au sein du secteur financier. La VaR indique la perte maximale qu'un portefeuille, au cours d'une période de temps donnée (appelée période de détention), associée à une probabilité définie (appelée indice de confiance) ne peut dépasser.

Approche VaR relative :

S'agissant de l'approche de VaR relative, la VaR du fonds ne peut pas être plus de deux fois supérieure à la VaR d'un portefeuille de référence. A cet égard, le portefeuille de référence constitue une image fidèle de la politique d'investissement du fonds.

Approche VaR absolue :

S'agissant de l'approche VaR absolue, la VaR (indice de confiance de 99 %, 20 jours de détention) du fonds ne peut dépasser 20 % maximum de l'actif du fonds.

Pour des fonds dont la détermination des risques totaux associés aux produits dérivés se fait via des approches VaR, la société de gestion évalue la valeur moyenne escomptée de l'effet de levier. Ce niveau de l'effet de levier sera publié dans le prospectus et peut différer, en fonction de chaque situation de marché, de la valeur réelle, à la hausse comme à la baisse. Il est porté à la connaissance de l'investisseur qu'aucune conclusion au titre du niveau de risque du fonds ne peut se faire sur la base de ces informations. Par ailleurs, le niveau escompté publié de l'effet de levier ne doit clairement pas être entendu comme une limite d'investissement.

Conformément au prospectus en vigueur à la fin de l'exercice, Ethna-DEFENSIV est régi par le processus de risque suivant :

OPCVM	Processus de gestion des risques appliqué
Ethna-DEFENSIV	VaR absolue

VaR absolue pour Ethna-DEFENSIV

Au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2015, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 10 % est fixée comme limite interne maximale. Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 8,64 %, un niveau maximum de 35,80 % et une moyenne de 19,28 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

33

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2015 :

Effet de levier minimum :	56,68 %
Effet de levier maximum :	327,95 %
Effet de levier moyen (médian) :	172,32 % (174,05 %)

Méthode de calcul : Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

Il convient de noter que, lors du recours à l'effet de levier, aucune couverture et aucune compensation de positions ne sont prises en considération. Les instruments dérivés utilisés à des fins de couverture des positions et qui ont donc permis de réduire les risques du fonds dans son ensemble ont également engendré une augmentation de l'effet de levier. En outre, sur l'exercice écoulé, le fonds a eu recours à plusieurs contrats futures sur taux d'intérêt, dont la volatilité est relativement faible par rapport à d'autres classes d'actifs, mais dont le nombre doit donc être plus important pour qu'ils aient une influence marquée sur le portefeuille. L'effet de levier qui en résulte est donc avant tout un indicateur du recours aux dérivés, et non du risque lié à ces instruments.

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé

34 A l'attention des porteurs de parts de
Ethna-DEFENSIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Ethna-DEFENSIV, comprenant la composition de l'actif, y compris l'état du portefeuille-titres et des autres actifs au 31 décembre 2015, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date, ainsi que d'un résumé des principaux principes et méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité du Conseil d'administration de la société de gestion à l'égard des comptes annuels

Le Conseil d'administration de la société de gestion est tenu de préparer et de présenter fidèlement les comptes annuels conformément aux exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière de préparation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires afin de permettre la préparation de comptes annuels exempts d'inexactitudes importantes, qu'elles relèvent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur la base de notre audit. Nous avons effectué nos travaux de révision selon les normes internationales de révision acceptées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (*International Standards on Auditing*). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles de déontologie ainsi que de planifier et de réaliser nos travaux de révision de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'inexactitude significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises agréé, tout comme l'évaluation du risque d'anomalies significatives dans les comptes annuels, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes. Dans le cadre de cette évaluation du risque, le Réviseur d'entreprises agréé prend en compte le système de contrôle interne mis en place pour l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels afin de déterminer les actes d'audit appropriés dans ces circonstances mais non pour juger de l'efficacité du système de contrôle interne.

Un audit consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables retenus et le caractère raisonnable des estimations faites par le Conseil d'administration de la société de gestion, ainsi que la présentation d'ensemble des comptes annuels.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière d'Ethna-DEFENSIV au 31 décembre 2015, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

Divers

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été révisées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas été soumises à une procédure spécifique d'audit exécutée selon les normes décrites plus haut. En conséquence, nous ne formulons pas d'opinion à leur sujet. Nous n'avons pas d'observation à faire à propos de ces informations dans le cadre de la présentation globale des comptes annuels.

Luxembourg, le 4 mars 2016

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestion, distribution et conseil

Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	35
Gérants de la société de gestion :	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Conseil d'administration de la société de gestion :		
Président :	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Vice-président :	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
Administrateurs :	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. (jusqu'au 29 juin 2015) Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (jusqu'au 29 juin 2015) Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Réviseur d'entreprises agréé du fonds et de la société de gestion :	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	

Banque dépositaire : **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

**Agent d'administration centrale,
Agent de registre et de transfert :** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

Agent payeur au Grand-Duché de Luxembourg : **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

36

**Avis aux investisseurs en
République fédérale d'Allemagne :**

Agent payeur et d'information : **DZ BANK AG**
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

**Informations à l'attention des investisseurs
en Belgique :**

**La catégorie de parts (T) est autorisée à la
distribution publique en Belgique. Les parts
des autres catégories de parts ne peuvent être
distribuées publiquement aux investisseurs
en Belgique.**

Agent payeur et distributeur : **CACEIS Belgium SA/NV**
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

Distributeur : **DEUTSCHE BANK AG**
Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Brussels

**Informations à l'attention des investisseurs
en Autriche :**

**Les catégories de parts (A), (T), (SIA-A) et (SIA-T)
sont autorisées à la distribution publique en
République d'Autriche.**

**Etablissement de crédit au sens de l'article 141,
paragraphe 1 de la loi fédérale sur les fonds de
placement (InvFG) de 2011 :** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere, 1
A-1100 Wien

Agent, auprès duquel les porteurs de parts peuvent obtenir les informations requises au sens de l'article 141 de l'InvFG 2011 :

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere, 1
A-1100 Wien

Représentant fiscal national au sens de L'article 186, paragraphe 2, ligne 2 de l'InvFG 2011 :

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere, 1
A-1100 Wien

Avis aux investisseurs de la Principauté du Liechtenstein :

37

Agent payeur :

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Phone : +352 276 921 10 · Fax : +352 276 921 99
info@ethenea.com · ethenea.com

