

Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxembourg K817

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2019

Fonds de droit luxembourgeois

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

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENEA

Table des matières

	Page
Rapport de la direction du fonds	2
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle d’Ethna-DEFENSIV	5-6
Composition de l’actif net d’Ethna-DEFENSIV	9
Compte de résultat d’Ethna-DEFENSIV	12
Composition de l’actif d’Ethna-DEFENSIV au 31 décembre 2019	15
Entrées et sorties d’Ethna-DEFENSIV du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019	21
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2019	28
Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé	35
Gestion, distribution et conseil	38

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, du dépositaire, des agents payeurs, du distributeur de chaque pays de commercialisation et auprès du représentant en Suisse. 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 préjugent pas de l’évolution future.

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 :

« *Disons-nous que nous sommes tous fous, cela expliquera bien des mystères humains, cela résoudra bien des énigmes.* »
(Mark Twain)

Chers investisseurs,

L'année écoulée peut se résumer en un adjectif : folle. 2019 a tout simplement été une année folle, pratiquement à tous égards – à la fois paradoxale, exceptionnelle, excessive, mouvementée et aussi, sans nul doute, quelque peu irrationnelle. Nombre d'observateurs se sont accordés à dire l'an passé que le monde entier était devenu fou. Toutefois si chaque développement pris séparément peut paraître insensé et inexplicable, le tableau d'ensemble n'en est pas moins, en définitive, cohérent et compréhensible. Attachons-nous ensemble à le décortiquer.

2019 a été *paradoxe*. A première vue, la hausse phénoménale qu'ont connue les marchés actions détonne avec la poursuite du ralentissement observé sur le front économique. Dès la fin de l'année 2018, la dynamique de croissance a ralenti dans de nombreux secteurs et de nombreuses régions, et la tendance n'a guère changé en 2019. Les principaux instituts et organismes économiques à travers le monde n'ont eu de cesse de réviser leurs prévisions quant à l'évolution de la conjoncture à la baisse, en écho aux données macroéconomiques, qui reflétaient elles aussi la morosité ambiante. L'incertitude politique omniprésente n'a en rien contribué à améliorer la situation. Certes, aucun nouveau conflit ne s'est fait jour en 2019, mais les deux facteurs d'incertitude majeurs qu'étaient la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, d'une part, et le Brexit, d'autre part, ont suffi à priver de nombreuses entreprises de la visibilité tant nécessaire pour planifier de nouveaux investissements.

2019 a été *exceptionnelle*. De nombreux marchés actions ont très fortement progressé, même en comparaison historique. Comment les actions ont-elles pu enregistrer des gains aussi importants dans le contexte économique que nous avons dépeint plus haut ? D'une part, les cours avaient dévissé dès le quatrième trimestre 2018 et les investisseurs avaient commencé à anticiper une récession mondiale. Celle-ci ne s'est toutefois pas concrétisée, l'économie se maintenant tant bien que mal en territoire positif. D'autre part, en début d'année, les marchés se sont pris à espérer que les banques centrales mettent en œuvre de nouvelles mesures de soutien vigoureuses. Ce vœu a été pleinement exaucé par la suite, permettant ainsi aux marchés actions de compenser une grande partie des pertes essuyées en 2018 à fin avril 2019. Durant l'été, les marchés ont ensuite affiché une évolution latérale, ponctuée d'accès de volatilité, du fait d'une résurgence des craintes conjoncturelles, exacerbées par des statistiques économiques moroses. Ce n'est qu'à l'automne que les actions ont repris de l'altitude, les principaux indices s'étant hissés à de nouveaux plus hauts annuels, à la faveur principalement d'une lente amélioration des indicateurs avancés, de taux d'intérêt proches de planchers record et de la perspective d'une résolution des principaux conflits économique-politiques. La forte hausse des cours des actions, parallèlement à une stagnation des bénéfices des entreprises, a également eu comme conséquence non négligeable une nette hausse des valorisations, qui a jeté les bases de l'un des nouveaux défis à relever en 2020.

2019 a été *excessive*. Dans un contexte marqué par l'influence toujours prédominante des banques centrales sur les marchés, les rendements obligataires ont chuté à des niveaux que même les opérateurs les plus enhardis n'avaient anticipés jusqu'alors. Aucun autre chiffre ne reflète mieux cette dérive que le rendement des Bunds à 10 ans : fin août 2019, les investisseurs pouvaient « escompter » un rendement annualisé de -0,70 % pour les 10 prochaines années en achetant des titres de l'Etat allemand. A cette époque, près de 17 milliards USD d'emprunts affichaient un rendement à l'échéance négatif. En définitive, non seulement les taux, mais aussi la rémunération des titres à long terme ont été réduits à néant, notamment pour les investisseurs en EUR, en JPY et en CHF. Face à cette pénurie croissante de rendements, les cours de nombreuses classes d'actifs ont pris de la hauteur. Les actions, mais aussi les obligations, l'immobilier et l'or ont ainsi permis aux investisseurs d'enregistrer des gains conséquents en 2019.

2019 a été *mouvementée*. Outre les développements politiques, les effets dramatiques du changement climatique à l'échelle du globe se sont aussi soudainement imposés à l'esprit de nombreux observateurs. Au travers de l'initiative Fridays for Future, lancée par Greta Thunberg, et, plus récemment, des gigantesques incendies en Australie, les effets de notre mode de vie actuel sur l'environnement ont transparu quotidiennement dans les médias. Dans le même temps, l'approche ESG, axée sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, a rapidement gagné en importance dans les milieux financiers. Même si les investisseurs prudents en tenaient déjà compte dans leurs décisions, ces thèmes ont occupé le devant de la scène en 2019. Pour aussi complexes qu'ils puissent paraître dans le détail, ils peuvent en définitive réellement nous permettre de rendre meilleur notre monde fou. Rien d'étonnant, dès lors, à ce nous donnions à l'avenir une place de plus en plus importante au thème de la durabilité dans les fonds Ethna.

2019 a été à maints égards *irrationnelle* - mais elle n'a fait en cela que préfigurer 2020. Il nous faudra attendre début 2021 pour pouvoir affirmer dans cette publication que la conjoncture mondiale a évolué de manière plus positive que prévu à la suite de nouvelles mesures de relance budgétaire, ou si les actions ont de nouveau enregistré des hausses à deux chiffres, comme le laissent par exemple espérer les études empiriques actuelles concernant le marché américain. Peut-être une baisse des taux d'intérêt à de nouveaux plateaux record ou des achats directs d'actions par les banques centrales jetteront-ils les bases d'un mouvement haussier durable ? Et si ces achats devaient se concentrer sur des entreprises présentant des scores ESG élevés, l'émergence d'un Nouveau Marché 2.0 pourrait bien constituer la prochaine grosse surprise. Quoi qu'il en soit, cela promet d'être passionnant.

3

Le monde semble parfois marcher sur la tête. Si les marchés des capitaux sont régis à de nombreux égards par des règles strictes, il nous faut admettre que nous ne savons pas à quoi nous en tenir quant aux mesures non conventionnelles des banques centrales. Cependant, celles-ci s'inscrivent dans un contexte on ne peut plus clair : du fait d'un endettement élevé et d'une croissance atone, la marge de manœuvre de nombreux Etats est de plus en plus restreinte. Si les banques centrales n'avaient au départ comme seul objectif que d'offrir du temps aux gouvernements pour mettre en œuvre les réformes économiques et sociales nécessaires au lendemain de la crise financière mondiale de 2008-2009, elles sont aujourd'hui prisonnières de leur politique monétaire ultra-accommodante. Il n'y a pas lieu de penser pour l'heure qu'elles puissent s'en départir durablement. Une politique de taux « plus bas plus longtemps » est appelée à rester la norme sur les marchés obligataires plutôt qu'une exception irrationnelle. Dans un tel contexte, la plupart des classes d'actifs devraient pouvoir conserver leur tendance structurelle à la hausse, à la faveur d'une expansion des valorisations, d'une pénurie croissante d'alternatives et peut-être même d'une reprise conjoncturelle.

Ethna-DEFENSIV :

Ethna-DEFENSIV, qui a conservé pendant presque toute l'année une part d'obligations de près de 90 %, a tiré le meilleur profit de la solide performance des marchés obligataires mondiaux en 2019. Les obligations détenues présentaient une échéance moyenne à longue. Au début de l'année, nous avons réduit notre exposition à la dette quasi souveraine et aux titres hypothécaires pour investir dans des obligations d'entreprises de premier ordre au vu de solides perspectives de rendement, ce qui a également permis au fonds de tirer profit de la forte baisse des primes de risque. En revanche, le fonds n'a pu se soustraire complètement à la baisse des rendements des Bunds à 10 ans, qui ont atteint un plus bas de -0,72 % fin août, pour ensuite remonter à environ -0,20 % en fin d'année. Malgré de légères pertes au cours de cette période, le fonds a dégagé une solide performance sur l'année. Afin d'amortir la hausse des taux d'intérêt, nous avons réduit la part des obligations libellées en EUR au profit de leurs homologues en USD lors des quatre derniers mois de l'année. Dans le souci de stabiliser la performance du fonds, mais aussi à des fins de diversification, nous avons en outre initié une exposition à l'or et liquidé notre position de change sur le franc suisse, en réduisant légèrement dans le même temps la durée du portefeuille obligataire. Nous allons nous attacher dans les prochains mois à investir dans des titres assortis d'une échéance résiduelle moyenne, qui offrent également selon nous la possibilité de bénéficier d'effets positifs liés à la structure des courbes de taux. L'offre restreinte de titres à moyen terme devrait en outre soutenir la performance de ce segment. En fin d'année, nous avons initié une position sur les obligations souveraines espagnoles. Leur forte liquidité et le maintien de l'écart de rendement avec les emprunts d'Etat allemands, conjugués à l'amélioration de la solvabilité de l'Espagne et au redémarrage du programme d'achat de la BCE, ont constitué de solides raisons en ce sens. Forts de cette diversification, associée à une exposition aux actions, nous serons assurément en mesure de pouvoir dégager à nouveau une performance positive en 2020.

Nous vous remercions de la confiance que vous nous accordez. Nous sommes convaincus que nous parviendrons cette année encore à mener à bien notre travail avec succès en faisant preuve de la prudence nécessaire, malgré un environnement de marché difficile.

Munsbach, janvier 2020

La direction du fonds pour le Conseil d'administration de la Société de gestion

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

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

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

	Catégorie de parts (R-A)*	Catégorie de parts (R-T)*	Catégorie de parts (SIA CHF-T)
WKN :	A12EH8	A12EH9	A12GN4
Code ISIN :	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895
Commission de souscription :	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 2,50 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant
Commission de gestion :	1,25 % p.a.	1,25 % p.a.	0,65 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	capitalisation
Devise :	EUR	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

Répartition géographique par pays ¹⁾	
Etats-Unis d’Amérique	50,80 %
Pays-Bas	14,73 %
Espagne	7,36 %
Royaume-Uni	5,51 %
Allemagne	3,72 %
Suisse	1,65 %
Luxembourg	1,52 %
France	1,44 %
Iles Caïman	1,33 %
Australie	1,13 %
Danemark	1,10 %
Portefeuille-titres	90,29 %
Contrats à terme	-0,05 %
Dépôts à terme	2,96 %
Avoirs bancaires ²⁾	6,57 %
Solde des autres créances et engagements	0,23 %
	100,00 %

5

¹⁾ En raison des différences d’arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Répartition sectorielle d’Ethna-DEFENSIV

6

Répartition sectorielle ¹⁾	
Alimentation, boissons et tabac	8,78 %
Banques	8,25 %
Emprunts d’Etat	7,36 %
Services à la consommation	6,57 %
Commerce de gros et de détail	6,23 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	5,59 %
Immobilier	4,65 %
Automobiles et pièces détachées	4,58 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	4,54 %
Matériel et équipement informatique	4,45 %
Assurances	4,30 %
Services financiers diversifiés	4,20 %
Logiciels et services	3,84 %
Santé : Equipements et services de santé	3,08 %
Produits ménagers et de soin personnel	2,88 %
Energie	2,03 %
Médias	1,95 %
Médias et divertissements	1,79 %
Transports	1,76 %
Biens d’investissement	1,32 %
Biens de consommation et habillement	1,11 %
Semi-conducteurs et machines pour la production de semi-conducteurs	0,62 %
Commerce de détail alimentaire et d’articles de base	0,41 %
Portefeuille-titres	90,29 %
Contrats à terme	-0,05 %
Dépôts à terme	2,96 %
Avoirs bancaires ²⁾	6,57 %
Solde des autres créances et engagements	0,23 %
	100,00 %

¹⁾ En raison des différences d’arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Evolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2017	514,08	3.847.740	-104.533,52	133,61
31.12.2018	282,43	2.219.384	-213.566,70	127,26
31.12.2019	182,88	1.357.495	-112.415,49	134,72

Catégorie de parts (T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2017	363,66	2.242.908	-87.303,88	162,14
31.12.2018	282,09	1.825.924	-65.334,73	154,49
31.12.2019	221,71	1.335.896	-78.381,98	165,97

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2017	49,66	98.144	45.202,33	506,03
31.12.2018	5,78	11.950	-43.952,19	483,62
31.12.2019	4,20	8.183	-1.877,32	513,55

Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2017	46,67	88.636	24.744,78	526,56
31.12.2018	25,08	49.828	-19.312,34	503,23
31.12.2019	22,97	42.381	-3.757,32	542,03

Catégorie de parts (R-A)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2017	3,62	38.002	1.249,90	95,18
31.12.2018	2,73	30.935	-636,11	88,15
31.12.2019	2,47	26.861	-369,34	92,10

Catégorie de parts (R-T)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2017	3,83	38.344	-2.076,34	99,77
31.12.2018	2,07	21.805	-1.585,12	94,80
31.12.2019	2,09	20.563	-128,04	101,52

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

Catégorie de parts (SIA CHF-T)

Date	Actif net 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
31.12.2017	9,39	21.856	-2.001,68	429,80	502,26. ¹⁾
31.12.2018	16,75	39.533	7.374,58	423,71	478,03. ²⁾
31.12.2019	17,79	37.789	-100,85	470,80	512,75. ³⁾

¹⁾ convertie au taux de change en euros au 31 décembre 2017 1 EUR = 1,1686 CHF

²⁾ convertie au taux de change en euros au 31 décembre 2018 1 EUR = 1,1282 CHF

³⁾ convertie au taux de change en euros au 31 décembre 2019 1 EUR = 1,0891 CHF

Composition de l'actif net d'Ethna-DEFENSIV

Composition de l'actif net du fonds

au 31 décembre 2019

9

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 404.219.154,41 EUR)	409.998.130,72
Dépôts à terme	13.438.451,89
Avoirs bancaires ¹⁾	29.847.863,28
Plus-values latentes sur opérations de change à terme	905.422,63
Intérêts à recevoir	2.268.088,89
Créances sur vente de parts	247.006,69
Créances sur opérations sur valeurs mobilières	217.527,87
	456.922.491,97
Engagements au titre du rachat de parts	-685.644,97
Moins-values latentes sur contrats à terme	-210.213,76
Engagements au titre d'opérations sur valeurs mobilières	-1.495.649,55
Autres passifs ²⁾	-414.912,79
	-2.806.421,07
Actif net du fonds	454.116.070,90

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ 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		182.875.644,48 EUR
Parts en circulation		1 357 494,812
Valeur nette d'inventaire		134,72 EUR
Catégorie de parts (T)		
Part de l'actif net du fonds		221.713.209,56 EUR
Parts en circulation		1 335 895,617
Valeur nette d'inventaire		165,97 EUR
Catégorie de parts (SIA-A)		
Part de l'actif net du fonds		4.202.600,80 EUR
Parts en circulation		8 183,475
Valeur nette d'inventaire		513,55 EUR
Catégorie de parts (SIA-T)		
Part de l'actif net du fonds		22.971.989,59 EUR
Parts en circulation		42 381,297
Valeur nette d'inventaire		542,03 EUR
Catégorie de parts (R-A)*		
Part de l'actif net du fonds		2.473.806,77 EUR
Parts en circulation		26 860,808
Valeur nette d'inventaire		92,10 EUR
Catégorie de parts (R-T)*		
Part de l'actif net du fonds		2.087.508,58 EUR
Parts en circulation		20 562,882
Valeur nette d'inventaire		101,52 EUR
Catégorie de parts (SIA CHF-T)		
Part de l'actif net du fonds		17.791.311,12 EUR
Parts en circulation		37 789,265
Valeur nette d'inventaire		470,80 EUR
Valeur nette d'inventaire		512,75 CHF ¹⁾

¹⁾ convertie au taux de change en euros au 31 décembre 2019 1 EUR = 1,0891 CHF

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

Variation de l'actif net du fonds

pour la période courant du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

	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	616.921.989,80	282.428.015,47	282.094.862,18	5.779.496,82
Revenu net ordinaire	2.830.155,80	1.104.011,73	1.321.335,66	37.916,15
Péréquation des revenus et charges	337.332,79	186.056,74	155.350,54	8.153,18
Entrées de fonds induites par la vente de parts	60.684.019,97	6.924.440,67	20.548.276,84	143.798,46
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-257.714.373,14	-119.339.932,93	-98.930.261,27	-2.021.120,48
Plus-values réalisées	51.915.435,98	21.486.120,34	24.658.262,20	543.137,99
Moins-values réalisées	-31.930.619,47	-13.396.105,02	-14.995.293,90	-357.748,93
Variation nette des plus-values latentes	4.119.925,67	2.178.920,45	1.970.904,86	45.548,96
Variation nette des moins-values latentes	10.434.633,35	4.639.435,52	4.889.772,45	108.110,82
Distribution	-3.482.429,85	-3.335.318,49	0,00	-84.692,17
Actif net du fonds en fin de période considérée	454.116.070,90	182.875.644,48	221.713.209,56	4.202.600,80

11

	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	25.075.049,82	2.726.785,77	2.067.128,12	16.750.651,62
Revenu net ordinaire	196.036,81	7.298,63	5.978,56	157.578,26
Péréquation des revenus et charges	18.695,36	69,60	558,84	-31.551,47
Entrées de fonds induites par la vente de parts	19.097.806,73	234.118,58	1.307.234,09	12.428.344,60
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-22.855.123,41	-603.460,15	-1.435.276,69	-12.529.198,21
Plus-values réalisées	2.663.024,89	256.142,04	235.033,54	2.073.714,98
Moins-values réalisées	-1.634.988,00	-158.269,52	-137.830,28	-1.250.383,82
Variation nette des plus-values latentes	-56.737,70	22.391,80	5.624,28	-46.726,98
Variation nette des moins-values latentes	468.225,09	51.149,21	39.058,12	238.882,14
Distribution	0,00	-62.419,19	0,00	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	22.971.989,59	2.473.806,77	2.087.508,58	17.791.311,12

Variation du nombre de parts en circulation

	Catégorie de parts (A) Volume	Catégorie de parts (T) Volume	Catégorie de parts (SIA-A) Volume	Catégorie de parts (SIA-T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	2.219.383,731	1.825.924,028	11.950,468	49.828,204
Parts émises	52.180,278	125.243,588	288,339	36.132,683
Parts rachetées	-914.069,197	-615.271,999	-4.055,332	-43.579,590
Parts en circulation en fin d'exercice	1.357.494,812	1.335.895,617	8.183,475	42.381,297

	Catégorie de parts (R-A)* Volume	Catégorie de parts (R-T)* Volume	Catégorie de parts (SIA CHF-T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	30.935,146	21.805,028	39.533,402
Parts émises	2.563,438	13.001,121	27.231,863
Parts rachetées	-6.637,776	-14.243,267	-28.976,000
Parts en circulation en fin d'exercice	26.860,808	20.562,882	37.789,265

* 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

12

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Intérêts sur les emprunts	8.732.219,38	3.668.681,15	4.223.537,20	87.098,70
Intérêts bancaires	-62.366,03	-25.666,13	-30.422,81	-630,89
Péréquation des revenus	-1.063.523,29	-571.575,71	-481.650,59	-15.991,31
Total des revenus	7.606.330,06	3.071.439,31	3.711.463,80	70.476,50
Charges				
Charges d'intérêts	-5.074,65	-2.103,03	-2.281,52	-48,84
Commission de gestion	-4.698.093,64	-2.017.031,58	-2.332.836,68	-32.665,52
Taxe d'abonnement	-246.565,11	-102.888,20	-120.112,21	-2.449,74
Frais de publication et de révision	-89.735,97	-37.983,66	-43.051,81	-877,02
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-11.912,68	-4.944,76	-5.759,14	-117,52
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-13.100,42	-5.514,73	-6.326,32	-130,57
Taxes nationales	-25.814,99	-11.020,20	-12.381,24	-264,33
Autres charges ¹⁾	-412.067,30	-171.460,39	-193.679,27	-3.844,94
Péréquation des charges	726.190,50	385.518,97	326.300,05	7.838,13
Total des charges	-4.776.174,26	-1.967.427,58	-2.390.128,14	-32.560,35
Revenu net ordinaire	2.830.155,80	1.104.011,73	1.321.335,66	37.916,15
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	372.610,12			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,10	1,10	0,79
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,14	1,15	0,84
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019)		1,10	1,10	0,79
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019)		1,10	1,10	0,79
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019)		-	-	-

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

	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				
Intérêts sur les emprunts	428.276,05	43.429,61	39.485,75	241.710,92
Intérêts bancaires	-3.482,60	-310,21	-310,29	-1.543,10
Péréquation des revenus	-40.723,16	-1.414,33	-4.177,38	52.009,19
Total des revenus	384.070,29	41.705,07	34.998,08	292.177,01
Charges				
Charges d'intérêts	-219,86	-23,10	-24,20	-374,10
Commission de gestion	-163.905,14	-31.854,68	-29.122,32	-90.677,72
Taxe d'abonnement	-12.197,39	-1.272,39	-1.185,89	-6.459,29
Frais de publication et de révision	-4.336,88	-445,72	-386,04	-2.654,84
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-631,27	-58,63	-56,30	-345,06
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-640,08	-64,86	-58,59	-365,27
Taxes nationales	-1.250,74	-127,05	-110,08	-661,35
Autres charges ¹⁾	-26.879,92	-1.904,74	-1.694,64	-12.603,40
Péréquation des charges	22.027,80	1.344,73	3.618,54	-20.457,72
Total des charges	-188.033,48	-34.406,44	-29.019,52	-134.598,75
Revenu net ordinaire	196.036,81	7.298,63	5.978,56	157.578,26
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	0,84	1,41	1,42	0,80
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	0,89	1,46	1,47	0,85
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019)	0,84	1,41	1,42	0,80
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019)	0,84	1,41	1,42	0,80
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019)	-	-	-	-

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

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

Performance exprimée en pourcentage*

Etat : 31 décembre 2019

14

Fonds	ISIN WKN	Devise des catégories de parts	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
Ethna-DEFENSIV (A) depuis le 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	1,74 %	7,43 %	4,92 %	33,45 %
Ethna-DEFENSIV (R-A)** depuis le 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	1,58 %	7,09 %	3,94 %	-
Ethna-DEFENSIV (R-T)** depuis le 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	1,58 %	7,09 %	3,98 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) depuis le 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	1,89 %	7,76 %	5,86 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) depuis le 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	1,58 %	7,26 %	4,45 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) depuis le 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	1,86 %	7,71 %	5,75 %	-
Ethna-DEFENSIV (T) depuis le 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	1,74 %	7,43 %	4,89 %	33,70 %

* Le résultat répond, sur la base des valeurs des parts publiées (méthode BVI), à la directive du 16 mai 2008 édictée par la Swiss Funds & Asset Management Association « Calcul et publication de la performance d'organismes de placement collectif ».

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

La performance historique n'est pas un indicateur de la performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés lors de la souscription et du rachat des parts.

Composition de l'actif d'Ethna-DEFENSIV

au 31 décembre 2019

15

Composition de l'actif au 31 décembre 2019

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
CHF								
CH0508785745	1,500 %	Temenos AG Reg.S. v.19(2025)	4.000.000	0	4.000.000	101,0600	3.711.688,55	0,82
CH0333827506	1,000 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands IV v.16(2025)	1.000.000	0	1.000.000	85,1160	781.526,03	0,17
							4.493.214,58	0,99
EUR								
XS1991265395	1,381 %	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2030)	10.000.000	9.000.000	1.000.000	106,4440	1.064.440,00	0,23
XS2082324364	0,750 %	Barclays Plc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,4020	5.020.100,00	1,11
FR0013444759	0,125 %	BNP Paribas S.A. EMTN Reg.S. v.19(2026)	6.000.000	0	6.000.000	97,5120	5.850.720,00	1,29
XS1785795763	1,550 %	Chubb INA Holdings Inc. v.18(2028)	6.000.000	0	6.000.000	107,0620	6.423.720,00	1,41
XS1859010685	1,500 %	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.18(2026)	8.000.000	0	8.000.000	105,8110	8.464.880,00	1,86
XS1497312295	0,875 %	CK Hutchison Finance [16] II Ltd. Reg.S. v.16(2024)	0	7.000.000	5.000.000	101,8490	5.092.450,00	1,12
XS2057069762	1,125 %	CK Hutchison Group Telecom Finance S.A. v.19(2028)	2.000.000	0	2.000.000	100,1450	2.002.900,00	0,44
XS2050406094	0,750 %	DH Europe Finance II S.a.r.L. v.19(2031)	5.000.000	0	5.000.000	98,5190	4.925.950,00	1,08
FR0013463668	0,375 %	EssilorLuxottica S.A. EMTN Reg.S. v.19(2027)	500.000	0	500.000	100,4790	502.395,00	0,11
XS2034629134	1,300 %	Fedex Corporation v.19(2031)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	98,9550	2.968.650,00	0,65
DE000A2YN2U2	0,500 %	HOCHTIEF AG EMTN Reg.S. v.19(2027)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	99,1240	991.240,00	0,22
XS2013618421	0,875 %	ISS Global A/S Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,7750	4.988.750,00	1,10
XS1960248919	1,090 %	JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2027)	10.000.000	0	10.000.000	104,1760	10.417.600,00	2,29

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2019

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
EUR (suite)							
XS2019815062	1,400 % Omnicom Finance Holdings Plc. EMTN v.19(2031)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	103,2870	5.164.350,00	1,14
XS2049583607	0,625 % Prologis Euro Finance LLC v.19(2031)	4.000.000	0	4.000.000	97,3020	3.892.080,00	0,86
XS2063268754	1,250 % Royal Mail Plc. Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	101,1740	5.058.700,00	1,11
ES0000012F43	0,600 % Espagne Reg.S. v.19(2029)	42.000.000	20.000.000	22.000.000	101,8750	22.412.500,00	4,94
ES0000012E51	1,450 % Espagne Reg.S. v.19(2029)	21.500.000	11.500.000	10.000.000	109,8880	10.988.800,00	2,42
XS1439749281	1,125 % Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV Reg.S. v.16(2024)	2.000.000	1.000.000	2.000.000	87,4560	1.749.120,00	0,39
DE000A2YN6V1	1,875 % thyssenkrupp AG EMTN Reg.S. v.19(2023)	3.000.000	0	3.000.000	100,4410	3.013.230,00	0,66
XS1843435501	1,500 % TLG IMMOBILIEEN AG Reg.S. v.19(2026)	8.000.000	3.000.000	5.000.000	103,5610	5.178.050,00	1,14
XS2052320954	0,875 % Verizon Communications Inc. v.19(2032)	10.000.000	0	10.000.000	99,5010	9.950.100,00	2,19
XS1167667283	1,625 % Volkswagen Internat Finance NV EMTN Reg.S. v.15(2030)	13.000.000	0	13.000.000	103,9290	13.510.770,00	2,98
DE000A182VT2	1,500 % Vonovia Finance BV EMTN Reg.S. v.16(2026)	2.000.000	0	2.000.000	105,4940	2.109.880,00	0,46
DE000A19UR79	1,500 % Vonovia Finance BV Reg.S. v.18(2028)	15.000.000	10.000.000	5.000.000	105,4570	5.272.850,00	1,16
XS2010039894	3,000 % ZF Europe Finance BV v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,7030	5.235.150,00	1,15
						152.249.375,00	33,51
USD							
US01609WAT99	3,400 % Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	1.000.000	0	1.000.000	104,7190	938.174,16	0,21
US539439AR07	4,375 % Lloyds Banking Group Plc. v.18(2028)	1.000.000	0	1.000.000	110,8340	992.958,25	0,22
US66989HAJ77	3,000 % Novartis Capital Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	105,4200	4.722.271,99	1,04
US713448DN57	2,375 % PepsiCo Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,6730	9.108.851,46	2,01
US75625QAE98	3,000 % Reckitt Benckiser Treasury Services Plc. 144A v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	102,7610	4.603.162,52	1,01
US191216BZ21	2,250 % The Coca-Cola Co. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,0790	9.055.635,19	1,99
US437076BN13	2,125 % The Home Depot Inc. v.16(2026)	2.000.000	0	2.000.000	99,9590	1.791.058,95	0,39
US742718ER62	2,450 % The Procter & Gamble Co. v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	103,2560	2.775.201,58	0,61
US25468PDM59	1,850 % The Walt Disney Co Reg.S.v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	98,5920	8.832.825,66	1,95
US92857WBK53	4,375 % Vodafone Group Plc. v.18(2028)	2.000.000	1.700.000	300.000	111,2240	298.935,67	0,07
						43.119.075,43	9,50
Valeurs mobilières négociées en Bourse						199.861.665,01	44,00

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2019

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Nouvelles émissions dont la cotation en bourse est prévue								
CHF								
CH0505011897	2,500 %	Zur Rose Group AG Reg.S. v.19(2024)	2.000.000	0	2.000.000	103,0450	1.892.296,39	0,42
							1.892.296,39	0,42
EUR								
XS2066744231	1,000 %	Carnival Plc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	99,6000	1.992.000,00	0,44
XS2052337503	2,330 %	Ford Motor Credit Co. LLC v.19(2025)	2.000.000	0	2.000.000	102,2980	2.045.960,00	0,45
XS2013539635	1,000 %	Optus Finance Pty Ltd. EMTN Reg.S. v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	102,2630	5.113.150,00	1,13
							9.151.110,00	2,02
USD								
US853254BN98	3,785 %	Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	104,4420	1.871.385,06	0,41
							1.871.385,06	0,41
Nouvelles émissions dont la cotation en bourse est prévue							12.914.791,45	2,85
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
CHF								
CH0421460442	2,500 %	Zur Rose Group AG Reg.S. v.18(2023)	2.000.000	0	2.000.000	102,4710	1.881.755,58	0,41
							1.881.755,58	0,41
EUR								
XS1627602201	1,875 %	American International Group Inc. v.17(2027)	10.000.000	3.000.000	7.000.000	107,4250	7.519.750,00	1,66
XS1801788305	4,750 %	Coty Inc. Reg.S. v.18(2026)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	105,6900	5.284.500,00	1,16
XS2079388828	2,000 %	Dufry One BV Reg.S. v.19(2027)	3.000.000	0	3.000.000	101,4420	3.043.260,00	0,67
DE000A255D05	7,500 %	ERWE Immobilien AG v.19(2023)	1.500.000	0	1.500.000	101,5000	1.522.500,00	0,34
DE000A2SBDE0	1,000 %	JAB Holdings BV Reg.S. v.19(2027)	10.000.000	0	10.000.000	100,9130	10.091.300,00	2,22
XS2052310054	0,875 %	LYB International Finance II BV v.19(2026)	9.000.000	1.000.000	8.000.000	100,7820	8.062.560,00	1,78
XS2052313827	1,625 %	LYB International Finance II BV v.19(2031)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	103,3340	5.166.700,00	1,14
XS1814546013	3,875 %	Tele Columbus AG Reg.S. v.18(2025)	1.000.000	0	1.000.000	97,8310	978.310,00	0,22
XS2055079904	1,823 %	Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.19(2031)	6.000.000	0	6.000.000	105,3330	6.319.980,00	1,39
							47.988.860,00	10,58
USD								
US00287YBF51	4,250 %	AbbVie Inc. v.18(2028)	4.500.000	1.500.000	3.000.000	111,0010	2.983.363,20	0,66
USF0183JNQ06	2,250 %	Air Liquide Finance Reg.S. v.19(2029)	2.000.000	1.800.000	200.000	98,3420	.176.208,56	.004
US026874DN40	4,250 %	American International Group Inc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	111,4880	1.997.634,83	0,44
US031162BY57	3,125 %	Amgen Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	104,5970	2.811.243,50	0,62
US031162CQ15	3,200 %	Amgen Inc. v.17(2027)	2.000.000	0	2.000.000	105,4740	1.889.876,37	0,42

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2019

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
USD (suite)							
US03522AAG58	3,650 % Anheuser-Busch Cos. LLC/Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	106,9110	4.789.061,10	1,05
US037389BD49	2,200 % AON Corporation v.19(2022)	4.000.000	0	4.000.000	100,6040	3.605.232,04	0,79
US037833BZ29	2,450 % Apple Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,6240	9.104.461,57	2,00
US00206RHJ41	4,350 % AT & T Inc. v.19(2029)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	111,4510	998.485,93	0,22
US125523AG54	4,125 % Cigna Corporation v.18(2025)	2.000.000	0	2.000.000	108,6570	1.946.909,16	0,43
US172967LS86	3,520 % Citigroup Inc. Fix-to-Float v.17(2028)	3.000.000	0	3.000.000	105,7100	2.841.157,50	0,63
US126650DF48	3,000 % CVS Health Corporation v.19(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,3540	916.986,20	0,20
US26867LAL45	3,250 % EMD Finance LLC 144A v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	103,5050	2.781.893,93	0,61
US34964CAE66	3,250 % Fortune Brands Home & Security Inc. v.19(2029)	3.000.000	0	3.000.000	102,3720	2.751.442,39	0,61
US370334CF96	4,000 % General Mills Inc. v.18(2025)	2.000.000	0	2.000.000	108,2160	1.939.007,35	0,43
US378272AV04	4,875 % Glencore Funding LLC 144A v.19(2029)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	109,7110	982.897,33	0,22
US418056AY31	3,550 % Hasbro Inc. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	101,2490	4.535.432,72	1,00
US459200JG74	3,450 % International Business Machines Corporation v.16(2026)	2.000.000	0	2.000.000	106,6540	1.911.019,53	0,42
US46647PAF36	3,540 % JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.17(2028)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	106,4880	954.022,58	0,21
US487836BP25	3,250 % Kellogg Co. v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	103,9770	2.794.579,82	0,62
US487836BW75	4,300 % Kellogg Co. v.18(2028)	2.000.000	0	2.000.000	111,7010	2.001.451,35	0,44
US49271VAH33	4,417 % Keurig Dr Pepper Inc. v.19(2025)	8.000.000	5.000.000	3.000.000	109,3650	2.939.392,58	0,65
US49338LAF04	3,000 % Keysight Technologies Inc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	100,8500	1.807.023,83	0,40
US609207AR65	3,625 % Mondelez International Inc. v.19(2026)	5.000.000	2.500.000	2.500.000	106,9080	2.394.463,36	0,53
US55354GAH39	4,000 % MSCI Inc. 144A v.19(2029)	3.000.000	0	3.000.000	101,8270	2.736.794,48	0,60
US641062AE42	3,500 % Nestlé Holdings Inc. 144A v.18(2025)	5.000.000	0	5.000.000	107,4180	4.811.772,08	1,06
US70450YAD58	2,650 % PayPal Holdings Inc. v.19(2026)	3.000.000	0	3.000.000	101,5880	2.730.370,90	0,60
US747525AU71	3,250 % QUALCOMM Inc. v.17(2027)	3.000.000	0	3.000.000	105,5140	2.835.889,63	0,62
US771196BE11	3,350 % Roche Holdings Inc. 144A v.14(2024)	1.500.000	0	1.500.000	106,0330	1.424.919,37	0,31
US771196BL53	2,375 % Roche Holdings Inc. 144A v.16(2027)	8.500.000	0	8.500.000	101,0320	7.693.710,80	1,69
US806851AG69	4,000 % Schlumberger Holdings Corporation 144A v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	107,9170	2.900.474,83	0,64
US29736RAN08	2,000 % The Estée Lauder Companies Inc. v.19(2024)	500.000	0	500.000	100,3210	449.386,31	0,10
US437076BK73	3,350 % The Home Depot Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	106,8830	2.872.684,11	0,63
US124857AZ68	4,200 % ViacomCBS Inc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	109,4210	1.960.598,46	0,43
US92826CAD48	3,150 % VISA Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	105,9540	2.847.715,46	0,63
US92826CAH51	2,750 % VISA Inc. v.17(2027)	2.000.000	0	2.000.000	104,6430	1.874.986,56	0,41

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2019

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾	
USD (suite)									
US931142EM13	3,050 %	Walmart Inc. v.19(2026)	7.000.000	0	7.000.000	105,4680	6.614.191,01	1,46	
US92928QAF54	3,500 %	WEA Finance LLC 144A v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,4610	4.679.313,74	1,03	
US963320AW61	4,750 %	Whirlpool Corporation v.19(2029)	5.000.000	4.500.000	500.000	111,8960	501.236,34	0,11	
							108.787.290,81	23,96	
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							158.657.906,39	34,95	
Obligations							371.434.362,85	81,80	
Obligations convertibles									
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés									
EUR									
DE000A19Y072	4,500 %	Shop Apotheke Europe NV/Shop Apotheke Europe NV Reg.S. CV v.18(2023)	4.500.000	0	5.000.000	110,9690	5.548.450,00	1,22	
							5.548.450,00	1,22	
USD									
DE000A2BPEU0	0,925 %	BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	6.000.000	0	6.000.000	96,6160	5.193.477,87	1,14	
							5.193.477,87	1,14	
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							10.741.927,87	2,36	
Obligations convertibles							10.741.927,87	2,36	
Certificats									
Valeurs mobilières négociées en Bourse									
Etats-Unis d'Amérique									
DE000A0S9GB0		Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	1.425.000	905.000	520.000	43,5820	22.662.640,00	4,99
DE000A0N62G0		Wisdom Tree Metal Securities Ltd./Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	120.000	80.000	40.000	128,9800	5.159.200,00	1,14
							27.821.840,00	6,13	
Valeurs mobilières négociées en Bourse							27.821.840,00	6,13	
Certificats							27.821.840,00	6,13	
Portefeuille-titres							409.998.130,72	90,29	
Contrats à terme									
Positions courtes									
USD									
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2020			0	400	-400		-210.213,76	-0,05	
							-210.213,76	-0,05	
Positions courtes							-210.213,76	-0,05	
Contrats à terme							-210.213,76	-0,05	
Avoirs bancaires - Compte courant²⁾							29.847.863,28	6,57	
Dépôts à terme							13.438.451,89	2,96	
Solde des autres créances et engagements							1.041.838,77	0,23	
Actif net du fonds en EUR							454.116.070,90	100,00	

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2019 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
CHF/EUR	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises achetées	25.300.000,00	23.238.127,43	5,12
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	19.400.000,00	17.826.556,79	3,93
CHF/EUR	Morgan Stanley Europe SE	Devises achetées	26.000.000,00	23.880.487,35	5,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	31.000.000,00	27.747.146,52	6,11
USD/EUR	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Devises achetées	30.000.000,00	26.852.077,28	5,91
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises vendues	62.000.000,00	55.466.441,46	12,21
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	61.000.000,00	54.599.223,80	12,02
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Devises vendues	20.000.000,00	17.892.400,47	3,94

20

Contrats à terme

	Volume	Engagements EUR	en % de ANF ¹⁾
Positions courtes			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2020	-400	-46.105.088,69	-10,15
		-46.105.088,69	-10,15
Positions courtes		-46.105.088,69	-10,15
Contrats à terme		-46.105.088,69	-10,15

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Entrées et sorties

du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

21

Entrées et sorties du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
Obligations			
Valeurs mobilières négociées en Bourse			
EUR			
XS1883354620	0,875 % Abbott Ireland Financing DAC Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
XS1520899532	1,375 % AbbVie Inc. v.16(2024)	3.000.000	3.000.000
XS2055651918	1,125 % Abertis Infraestructuras S.A. Reg.S. v.19(2028)	2.000.000	2.000.000
XS2008921947	0,625 % Aegon Bank NV Reg.S. v.19(2024)	2.000.000	2.000.000
XS1909193150	1,500 % Allergan Funding SCS v.18(2023)	0	5.000.000
DE000A2RWAX4	0,875 % Allianz Finance II BV EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
BE6301510028	1,150 % Anheuser-Busch InBev S.A./NV EMTN Reg.S. v.18(2027)	2.000.000	3.000.000
BE6312821612	1,125 % Anheuser-Busch InBev S.A./NV EMTN Reg.S. v.19(2027)	10.000.000	10.000.000
XS1619312173	0,875 % Apple Inc. v.17(2025)	0	10.000.000
XS1877836079	1,000 % Archer Daniels Midland Co. v.18(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1875331636	1,125 % Argentum Netherlands BV Reg.S. v.18(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1649193403	1,875 % Arountown SA EMTN Reg.S. v.17(2026)	0	2.000.000
XS1577951715	1,151 % Asahi Group Holdings Ltd. Reg.S. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1411404855	0,750 % AstraZeneca Plc. EMTN Reg.S. v.16(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1907120528	1,800 % AT & T Inc. v.18(2026)	8.000.000	10.000.000
XS1716946717	0,625 % Auckland EMTN Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1908273219	1,875 % Aviva Plc. EMTN Reg.S. v.18(2027)	4.000.000	4.000.000
XS1458405898	0,750 % Bank of America Corporation EMTN Reg.S. v.16(2023)	0	5.000.000
XS0211568331	3,468 % Bank of Scotland Plc. FRN v.05(2035)	0	9.373.000
XS1998215559	1,300 % Baxter International Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
XS2002496409	3,125 % BayWa AG EMTN Reg.S. Green Bond v.19(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1200679071	1,125 % Berkshire Hathaway Inc. v.15(2027)	0	11.000.000
XS1380334141	1,300 % Berkshire Hathaway Inc. v.16(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1888229249	1,250 % Bertelsmann SE & Co. KGaA EMTN Reg.S. v.18(2025)	1.500.000	6.500.000
XS1910245676	1,000 % BMW Fin EMTN Reg.S. v.18(2024)	0	5.000.000
XS1227748214	0,250 % BNG Bank NV EMTN Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
FR0013422011	1,375 % BNP Paribas S.A. EMTN Reg.S. v.19(2029)	6.000.000	6.000.000
XS1850289171	0,625 % BNZ International Funding Ltd. [London Branch] Reg.S. Pfe. v.18(2025)	0	16.000.000
XS1637863629	1,077 % BP Capital Markets Plc. EMTN Reg.S. v.17(2025)	7.000.000	10.000.000
XS1107727007	2,125 % Citigroup Inc. EMTN Reg.S. v.14(2026)	6.000.000	6.000.000
XS1457608013	0,750 % Citigroup Inc. EMTN Reg.S. v.16(2023)	1.000.000	1.000.000
XS1458458665	0,500 % Commonwealth Bank of Australia EMTN Reg.S. Pfe. v.16(2026)	0	6.400.000
FR0013201449	0,225 % Compagnie de Financement Foncier Reg.S. Pfe. v.16(2026)	0	8.800.000
XS1382784509	1,250 % Coöperatieve Rabobank U.A. Reg.S. v.16(2026)	0	5.000.000
XS1801786275	4,000 % Coty Inc. Reg.S. v.18(2023)	1.000.000	4.000.000

Entrées et sorties du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
EUR (suite)			
FR0013263951	0,375 % Crédit Agricole Home Loan SFH EMTN Reg.S. Pfe. v.17(2024)	0	5.000.000
DE000A2RYD91	1,375 % Daimler International Finance BV EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
FR0013216918	0,709 % Danone S.A. EMTN Reg.S. v.16(2024)	1.000.000	1.000.000
DE000A2LQJ75	1,125 % Deutsche Börse AG Reg.S. v.18(2028)	0	5.000.000
XS1255436187	2,500 % DH Europe Finace S.A. v.15(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1896660989	1,000 % Diageo Finance Plc. EMTN Reg.S. v.18(2025)	2.000.000	5.000.000
XS1719108463	0,375 % DNB Boligkreditt A.S. EMTN Reg.S. Pfe. v.17(2024)	0	10.000.000
XS0753143709	3,000 % Dte. Bahn Finance GmbH EMTN Reg.S. v.12(2024)	0	8.000.000
DE000DHY4648	0,250 % Dte. Hypothekenbank [A.-G.] EMTN Pfe. v.16(2024)	0	5.000.000
DE000A2TSDD4	0,875 % Dte. Telekom AG EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
XS2024715794	0,500 % Dte. Telekom AG EMTN Reg.S. v.19(2027)	10.000.000	10.000.000
BE0002629104	1,375 % Elia System Operator S.A./NV EMTN Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	5.000.000
XS1915689746	1,250 % Emerson Electric Co. EMTN v.19(2025)	3.000.000	3.000.000
XS2047500926	0,350 % E.ON SE EMTN Reg.S. Green Bond v.19(2030)	5.000.000	5.000.000
BE6305977074	0,500 % Euroclear Bank S.A./NV EMTN Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
XS1529559525	1,125 % Euroclear Investments S.A. Reg.S. v.16(2026)	0	12.000.000
XS1651444140	2,125 % Eurofins Scientific S.E. Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
EU000A1U9894	1,000 % Mécanisme de stabilité européen [MSE] EMTN Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
EU000A1G0DE2	0,200 % European Financial Stability Facility [EFSF] Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
XS1853417712	0,625 % Export-Import Bank of Korea v.18(2023)	0	5.000.000
XS1843436574	0,750 % Fidelity National Information Services Inc. v.19(2023)	2.000.000	2.000.000
XS1956028168	0,875 % Fortum Oyj EMTN Reg.S. v.19(2023)	1.000.000	1.000.000
XS1956037664	1,625 % Fortum Oyj EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
XS1822828122	1,250 % GlaxoSmithKline Capital Plc. EMTN Reg.S. v.18(2026)	4.000.000	5.000.000
XS1910851242	1,500 % Grenke Finance Plc. EMTN Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
XS1401174633	1,000 % Heineken NV EMTN Reg.S. v.16(2026)	7.000.000	7.000.000
XS1933820372	2,125 % ING Groep NV EMTN Reg.S. v.19(2026)	10.000.000	10.000.000
FR0013281946	1,625 % Ingenico Group S.A. Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1411535799	0,650 % Johnson & Johnson v.16(2024)	0	5.000.000
XS2033262622	1,001 % JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2031)	5.000.000	5.000.000
XS1456422135	0,625 % JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. v.16(2024)	3.000.000	3.000.000
XS1410417544	1,000 % Kellogg Co. v.16(2024)	0	1.000.000
XS1854830889	3,250 % K+S Aktiengesellschaft Reg.S. v.18(2024)	0	1.000.000
FR0013262961	0,625 % La Banque Postale Home Loan SFH EMTN Reg.S. Pfe. v.17(2027)	0	10.000.000
XS1673096829	0,250 % Landwirtschaftliche Rentenbank EMTN Reg.S. v.17(2025)	0	10.000.000
XS1685653302	0,875 % London Stock Exchange Group Plc. EMTN Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1960678255	1,125 % Medtronic Global Holdings SCA v.19(2027)	3.000.000	3.000.000
XS2020670852	1,000 % Medtronic Global Holdings SCA v.19(2031)	10.000.000	10.000.000
XS2023644540	0,875 % Merck Financial Services GmbH EMTN Reg.S. v.19(2031)	10.000.000	10.000.000
XS1511787589	1,375 % Morgan Stanley v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
XS1648298559	0,875 % Nestlé Holdings Inc. Reg.S. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1492825051	0,125 % Novartis Finance S.A. Reg.S. v.16(2023)	0	3.000.000
XS1709433509	1,000 % PostNL NV Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1072516690	3,000 % Prologis L.P. v.14(2026)	3.000.000	3.000.000
BE0002237064	1,875 % Proximus S.A. Reg.S. EMTN v.15(2025)	1.200.000	1.200.000
XS1789751531	1,000 % Richemont International Holding S.A. Reg.S. v.18(2026)	1.000.000	2.000.000
XS1622193750	1,250 % Sampo OYJ EMTN Reg.S. v.17(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1039826422	2,625 % SNCF Réseau EMTN Reg.S. v.14(2025)	0	10.000.000
XS1684385161	3,125 % SoftBank Group Corporation Reg.S. v.17(2025)	2.000.000	7.000.000
XS0616936372	9,000 % SRLEV NV Fix-to-Float v.11(2041)	0	2.757.000
XS1914485534	1,125 % Stryker Corporation v.18(2023)	0	5.000.000
XS1724873275	1,000 % Südzucker Internat Finance Reg.S. v.17(2025)	1.000.000	3.000.000

Entrées et sorties du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
EUR (suite)			
XS1848875172	0,375 % Svenska Handelsbanken AB [publ] EMTN Reg.S. Green Bond v.18(2023)	0	5.000.000
XS1606633912	0,400 % Swedbank Hypotek AB Reg.S. Pfe. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1843449049	1,125 % Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2022)	0	8.000.000
XS1843449122	2,250 % Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2026)	8.000.000	10.000.000
XS2001737324	0,750 % Telenor ASA EMTN Reg.S. v.19(2026)	2.000.000	2.000.000
XS1373131546	1,500 % Temasek Financial [I] Ltd. EMTN Reg.S. v.16(2028)	0	5.175.000
XS1574672397	0,500 % The Coca-Cola Co. v.17(2024)	7.000.000	10.000.000
XS1861206636	2,000 % The Goldman Sachs Group Inc. EMTN Reg.S. v.18(2028)	6.000.000	6.000.000
XS1405775708	0,750 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.16(2024)	0	5.000.000
XS2058556619	0,875 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.19(2031)	7.000.000	7.000.000
DE000A2TEDB8	2,875 % thyssenkrupp AG EMTN Reg.S. v.19(2024)	4.000.000	4.000.000
XS1443997223	0,250 % Total Capital International S.A. EMTN Reg.S. v.16(2023)	0	10.000.000
XS1873208950	0,500 % Unilever NV Reg.S. v.18(2025)	3.000.000	5.000.000
XS1708161291	1,375 % Verizon Communications Inc. v.17(2026)	6.000.000	11.000.000
XS2001183164	1,500 % Vesteda Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.19(2027)	1.000.000	1.000.000
XS1492446460	0,625 % V.F. Corporation v.16(2023)	1.000.000	1.000.000
FR0013424868	0,625 % Vivendi S.A. EMTN Reg.S. v.19(2025)	2.000.000	2.000.000
XS1499604905	0,500 % Vodafone Group Plc. EMTN Reg.S. v.16(2024)	0	3.000.000
XS2014291616	1,500 % Volkswagen Leasing GmbH EMTN Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	5.000.000
DE000A189ZX0	1,250 % Vonovia Finance BV Reg.S. v.16(2024)	10.000.000	15.000.000
XS1074382893	2,125 % Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.14(2024)	0	5.000.000
XS1310934382	2,000 % Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.15(2026)	0	5.000.000
XS1400169931	1,375 % Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
XS1463043973	1,000 % Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.16(2027)	10.000.000	10.000.000
XS2056400299	0,625 % Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.19(2030)	15.000.000	15.000.000
USD			
US0258M0EL96	3,300 % American Express Credit v.17(2027)	3.000.000	3.000.000
XS1877841400	4,125 % Arab Petroleum Investments Corporation (APICORP) Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
US06738EAU91	4,337 % Barclays Plc. v.17(2028)	5.000.000	5.000.000
USG2179DAB13	3,625 % CK Hutchison International Ltd. Reg.S. v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
XS0913601950	4,125 % FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	5.000.000
US377373AH85	3,375 % GlaxoSmithKline Capital Plc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
US404280BZ11	3,803 % HSBC Holdings Plc. Fix-to-Float v.19(2025)	4.000.000	4.000.000
US456837AK90	4,100 % ING Groep NV v.18(2023)	0	4.000.000
US456837AQ60	4,050 % ING Groep NV v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
US46625HRV41	2,950 % JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	0	5.000.000
US521865BA22	4,250 % Lear Corporation v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
US53944YAH62	3,900 % Lloyds Banking Group Plc. v.19(2024)	1.800.000	1.800.000
US680223AK06	3,875 % Old Republic International Corporation v.16(2026)	0	3.000.000
US68389XBM65	2,650 % Oracle Corporation v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
GB0047524268	2,938 % Rothschilds Continuation Finance BV FRN Perp.	0	5.000.000
XS0827991505	2,700 % SP PowerAssets Reg.S. v.12(2022)	0	5.000.000
XS1323910254	3,250 % SP PowerAssets Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
US88032XAE40	2,985 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
GB0004355490	2,750 % The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. Perp.	0	5.000.000
US883556BX98	3,200 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.17(2027)	1.000.000	1.000.000
US9128285K26	2,875 % États-Unis d'Amérique v.18(2023)	0	25.000.000
US912828Y958	1,875 % États-Unis d'Amérique v.19(2026)	10.000.000	10.000.000
US928563AC98	3,900 % VMware Inc. v.17(2027)	0	7.000.000

Entrées et sorties du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
Nouvelles émissions dont la cotation en bourse est prévue				
EUR				
XS2034626460	0,450 %	Fedex Corporation v.19(2025)	2.000.000	2.000.000
XS1843442622	1,750 %	Nasdaq Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
EUR				
XS1405781425	1,500 %	American International Group Inc. v.16(2023)	0	5.000.000
XS1135337498	1,625 %	Apple Inc. v.14(2026)	0	10.000.000
XS1533922263	1,250 %	Avery Dennison Corporation v.17(2025)	5.000.000	5.000.000
DE000A2YNQW7	4,500 %	Bilfinger SE Reg.S. v.19(2024)	3.000.000	3.000.000
XS1196503137	1,800 %	Booking Holdings Inc. v.15(2027)	6.000.000	11.000.000
XS1791704189	1,750 %	CNAC [HK] Finbridge Co. Ltd. Reg.S. v.18(2022)	0	5.000.000
FR0010301713	0,839 %	Crédit Logement Reg.S. FRN Perp.	0	2.500.000
DE000A2NBZG9	3,500 %	DIC Asset AG Reg.S. v.18(2023)	1.000.000	3.000.000
XS1240751062	1,625 %	Eli Lilly and Company v.15(2026)	1.000.000	1.000.000
XS1983375871	4,000 %	Europcar Mobility Group S.A. Reg.S. v.19(2026)	3.000.000	3.000.000
XS1617845083	0,950 %	International Business Machines Corporation v.17(2025)	0	10.000.000
DE000A19HCX8	2,000 %	JAB Holdings BV Reg.S. v.17(2028)	0	5.000.000
XS1915596222	3,375 %	Juventus Football Club S.p.A. Reg.S. v.19(2024)	500.000	500.000
XS1199356954	1,250 %	Kellogg Co. v.15(2025)	1.500.000	1.500.000
XS1405784015	2,250 %	Kraft Heinz Foods Co. Reg.S. v.16(2028)	1.000.000	6.000.000
XS1909057215	1,500 %	Logicor Financing S.à.r.l. EMTN Reg.S. v.18(2022)	0	3.250.000
XS1725630740	0,625 %	McDonald's Corporation Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1001749289	3,125 %	Microsoft Corporation v.13(2028)	0	5.000.000
XS1675764945	0,872 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. EMTN Reg.S. v.17(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1691909920	0,956 %	Mizuho Financial Group Inc. EMTN Reg.S. Green Bond v.17(2024)	0	5.000.000
XS1117296381	2,000 %	Mohawk Industries Inc. v.15(2022)	1.000.000	1.000.000
XS1989375503	0,637 %	Morgan Stanley EMTN Fix-to-Float v.19(2024)	1.000.000	1.000.000
XS1568888777	4,875 %	Petróleos Mexicanos EMTN Reg.S. v.17(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1574158082	1,000 %	Pfizer Inc. v.17(2027)	0	10.000.000
XS1146282634	1,625 %	Verizon Communications Inc. v.14(2024)	2.000.000	2.000.000
XS1138360166	2,125 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2026)	5.000.000	10.000.000
XS1514149159	1,250 %	Whirlpool Finance Luxembourg S.a.r.l. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
USD				
US01609WAQ50	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	0	2.000.000
US03522AAD28	3,650 %	Anheuser-Busch Cos LLC / Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. 144A v.18(2026)	4.000.000	9.000.000
USK0479SAF58	4,500 %	AP Moller-Maersk AS Reg.S. v.19(2029)	4.000.000	4.000.000
US037833DP29	2,200 %	Apple Inc. v.19(2029)	4.000.000	4.000.000
US05253JAS06	2,625 %	Australia and New Zealand Banking Group Ltd. [New York Branch] v.17(2022)	0	3.000.000
US052769AD80	4,375 %	Autodesk Inc. v.15(2025)	0	5.000.000
USG10367AB96	4,854 %	Bermuda Reg.S. v.13(2024)	0	2.466.000
USG10367AD52	3,717 %	Bermuda Reg.S. v.16(2027)	0	6.600.000
US093662AG97	5,250 %	Block Financial LLC v.15(2025)	0	4.500.000
US741503AZ91	3,600 %	Booking Holdings Inc. v.16(2026)	0	2.000.000
US110122BZ08	2,900 %	Bristol-Myers Squibb Co. 144A v.19(2024)	1.000.000	1.000.000
US110122CB21	3,400 %	Bristol-Myers Squibb Co. 144A v.19(2029)	1.000.000	1.000.000
US14149YBA55	3,500 %	Cardinal Health Inc. v.14(2024)	2.500.000	2.500.000
US00440EAS63	3,150 %	Chubb INA Holdings Inc. v.15(2025)	0	1.000.000
US20030NBT72	3,200 %	Comcast Corporation v.16(2036)	1.500.000	1.500.000
US20030NCT63	4,150 %	Comcast Corporation v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US126650CW89	4,100 %	CVS Health Corporation v.18 (2025)	1.000.000	1.000.000

24

Entrées et sorties du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
USD (suite)				
US126650CV07	3,700 %	CVS Health Corporation v.18(2023)	0	1.000.000
USF12033TP59	2,947 %	Danone S.A. Reg.S. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
USN27915AS11	3,600 %	Deutsche Telekom International Finance BV Reg.S. v.17(2027)	3.000.000	3.000.000
USN2557FFL33	4,375 %	Deutsche Telekom International Finance BV Reg.S. v.18(2028)	2.000.000	2.000.000
US26078JAB61	4,205 %	DuPont de Nemours Inc. v.18(2023)	0	5.000.000
USF2893TAU00	4,500 %	Electricité de France S.A. (E.D.F.) Reg.S. v.18(2028)	3.000.000	3.000.000
US377372AN70	3,875 %	GlaxoSmithkline Capital v.18(2028)	1.000.000	1.000.000
US40573LAQ95	4,125 %	Halfmoon Parent Inc. 144A v.18(2025)	2.000.000	2.000.000
US437076BY77	2,950 %	Home Depot Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
US445658CF29	3,875 %	Hunt [J.B.] Transport Services Inc. v.19(2026)	2.000.000	2.000.000
US457153AG90	5,450 %	Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	3.000.000
US49271VAF76	4,597 %	Keurig Dr Pepper Inc. v.19(2028)	5.000.000	5.000.000
US565122AC27	4,057 %	Keurig Dr Pepper Inc. 144A v.18(2023)	0	5.000.000
US565122AD00	4,417 %	Keurig Dr Pepper Inc. 144A v.18(2025)	5.000.000	5.000.000
US50077LAD82	3,000 %	Kraft Heinz Foods Co. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US50077LAS51	4,000 %	Kraft Heinz Foods Co. v.18(2023)	5.000.000	5.000.000
US581557BN40	4,750 %	McKesson Corporation v.18(2029)	2.000.000	2.000.000
US58933YAX31	3,400 %	Merck & Co. Inc. v.19(2029)	6.500.000	6.500.000
US594918BA18	2,375 %	Microsoft Corporation v.15(2022)	0	10.000.000
US606822BA15	3,761 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.18(2023)	0	5.000.000
US63254AAS78	2,500 %	National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	0	5.000.000
US66989HAG39	3,400 %	Novartis Capital Corporation v.14(2024)	1.500.000	1.500.000
US674599CS21	3,500 %	Occidental Petroleum Corporation v.19(2029)	5.000.000	5.000.000
US713448EL82	2,625 %	PepsiCo Inc. v.19(2029)	10.000.000	10.000.000
US717081ET61	3,450 %	Pfizer Inc. v.19(2029)	6.000.000	6.000.000
US74834LBA70	4,200 %	Quest Diagnostics Inc. v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
US80414L2D64	3,500 %	Saudi Arabian Oil Co. 144A v.19(2029)	1.000.000	1.000.000
US84762LAU98	5,750 %	Spectrum Brands Inc. v.15(2025)	0	1.000.000
US86562MAK62	3,010 %	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	0	5.000.000
US88167AAL52	6,000 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV v.18(2024)	1.000.000	1.000.000
US88167AAK79	6,750 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV v.18(2028)	2.000.000	2.000.000
US191216CM09	2,125 %	The Coca-Cola Co. v.19(2029)	8.000.000	8.000.000
US260543CW12	3,625 %	The Dow Chemical Co. 19/150526/3.625	1.000.000	1.000.000
US254687FL52	2,000 %	The Walt Disney Co. v.19(2029)	5.000.000	5.000.000
US87264AAU97	4,500 %	T-Mobile USA Inc. v.18(2026)	0	1.000.000
US911312BR66	3,400 %	United Parcel Service Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
US911365BK93	6,500 %	United Rentals North America Inc. v.18(2026)	0	2.000.000
US931427AH10	3,800 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	5.000.000
US931427AQ19	3,450 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US88579YBG52	3,375 %	3M Co. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
Nouvelles émissions dont la négociation sur un marché organisé est prévue				
USD				
US63861VAD91	3,622 %	Nationwide Building Society 144A Fix-to-Float v.19(2023)	2.000.000	2.000.000
Valeurs mobilières non cotées				
AUD				
AU3CB0158731	6,750 %	Macquarie University v.10(2020)	0	3.000.000
Obligations convertibles				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
CHF				
CH0459297427	3,750 %	Sika AG CV v.19(2022)	1.000.000	1.000.000

Entrées et sorties du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
EUR				
BE0933899800	0,000 % BNP Paribas Fortis S.A./Ageas SA/NV Reg.S. FRN CV Perp.		0	4.750.000
Certificats				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
Etats-Unis d'Amérique				
26 GB00B15KXV33	ETFS Commodity Securities Ltd./DJ-UBS Crude Oil Sub Total Return Index (USD) Zert. Perp.	USD	2.900.000	2.900.000
Options				
USD				
	Call sur EUR/USD mars 2019/1,1400		25.000.000	25.000.000
	Call sur EUR/USD novembre 2019/1,115		40.000.000	40.000.000
	Put sur EUR/USD décembre 2019/1,0800		28.000.000	28.000.000
	Put sur EUR/USD juin 2019/1,100		50.000.000	50.000.000
	Put sur EUR/USD mars 2019/1,120		50.000.000	50.000.000
Contrats à terme				
CHF				
	Swiss Market Index Future juin 2019		80	80
	Swiss Market Index Future septembre 2019		100	100
EUR				
	DAX Performance-Index Future juin 2019		56	56
	DAX Performance-Index Future mars 2019		40	40
	EUX 10 YR Euro-OAT Future juin 2019		1.070	1.070
	EUX 10 YR Euro-OAT Future mars 2019		1.000	650
	EUX 10YR Euro-Bund Future septembre 2019		280	280
	10YR Euro-BTP 6 % Future juin 2019		40	40
	10YR Euro-BTP 6 % Future mars 2019		80	0
GBP				
	LIF Long Gilt Future décembre 2019		255	255
	LIF Long Gilt Future septembre 2019		511	511
USD				
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2019		1.315	1.315
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2019		580	580
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juin 2019		1.300	1.300
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2019		600	600
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2019		0	1.800
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2019		2.490	2.490
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2019		45	45
	CBT 2YR US T-Bill 6 % Future décembre 2019		260	260
	CBT 2YR US T-Bill 6 % Future septembre 2019		500	500
	CME 3MO Euro-Dollar Future décembre 2020		3.000	3.000
	E-Mini S&P 500 Index Future juin 2019		365	365
	E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2019		110	110
	UltraTreasury 6 % Future juin 2019		930	930
	UltraTreasury 6 % Future mars 2019		0	250

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 2019.

Livre sterling	GBP	1	0,8526
Couronne danoise	DKK	1	7,4707
Yen japonais	JPY	1	122,3020
Peso mexicain	MXN	1	21,0329
Franc suisse	CHF	1	1,0891
Dollar US	USD	1	1,1162



Notes au rapport annuel au 31 décembre 2019

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 1er juin 2016, le Mémorial a été remplacé par une nouvelle plateforme d'information du Registre de commerce et des sociétés du Luxembourg, le Recueil électronique des sociétés et associations (« RESA »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 29 décembre 2017 et a été publié dans le RESA.

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, dans sa version actuellement en vigueur (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.

La dernière modification des statuts de la Société de gestion a pris effet au 1er janvier 2015 et a été publiée 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 ; calcul de la valeur nette d'inventaire

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 du 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 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.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que 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 de clôture disponible permettant une évaluation fiable. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

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.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que 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 au dernier prix disponible sur ce dernier, et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible pour ces titres. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

- 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, si les instruments financiers mentionnés au point b) ne sont pas négociés sur un marché réglementé 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.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds sont convertis dans la devise du fonds au taux de change du jour d'évaluation. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus 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 2019)

Dénomination	Contrepartie	Marge initiale	Marge de variation
Ethna – DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	460.000,00 USD	72.140,60 USD

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

30

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. La taxe d'abonnement est 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 assujétiés à l'impôt à la source dans les pays où l'actif du fonds est investi. Dans de tels cas, ni le dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenus de demander des attestations fiscales.

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

Les investisseurs qui ne sont pas domiciliés au Grand-Duché de Luxembourg ou qui n'y pratiquent aucune activité ne sont par ailleurs pas assujétiés 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 Etat sont tenues de s'acquitter, depuis le 1er janvier 2017, en vertu de la loi luxembourgeoise transposant la directive, d'un impôt à la source libératoire de 20 % 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.

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

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 (A)

Indépendamment des revenus et de la performance, une distribution correspondant à un taux fixe de 1,5 % de la valeur nette d'inventaire de la catégorie de parts (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.

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 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 de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, produits dérivés ou autres actifs. Ces coûts sont essentiellement composés de commissions, frais de règlement et taxes.

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 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.)

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 1er 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 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.

9.) Péréquation des revenus et charges

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.) Comptes courants (avoirs et engagements bancaires) du fonds

Tous les comptes courants du fonds (y compris ceux libellés dans des devises différentes) qui ne forment en fait et en droit que les éléments d'un compte courant unique, sont présentés dans la composition de l'actif net du fonds en tant que compte courant unique. Les comptes courants en devises étrangères sont convertis, le cas échéant, dans la devise du fonds.

Les conditions du compte unique concerné servent de base au calcul des taux.

11.) Gestion des risques (non révisé)

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 (le cas échéant pondérés par le delta) ou en valeur nominale. 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 totale du portefeuille 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 excéder la VaR d'un portefeuille de référence dans une proportion supérieure à un facteur dépendant du profil de risque du fonds. Le facteur maximum autorisé par les autorités de réglementation est de 200 %. 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 un pourcentage de l'actif du fonds dépendant du profil de risque du fonds. La limite maximale autorisée par les autorités de réglementation est fixée à 20 % de l'actif du fonds.

32

Pour des fonds dont la détermination des risques totaux se fait via des approches VaR, la Société de gestion évalue le niveau escompté de l'effet de levier. En fonction de chaque situation de marché, ce niveau de l'effet de levier peut différer 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. La méthode utilisée pour calculer le risque global et, si applicable, la divulgation du portefeuille de référence et du niveau escompté de l'effet de levier ainsi que de sa méthode de calcul sont présentées dans l'annexe spécifique au fonds.

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

OPCVM

Ethna-DEFENSIV

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue

VaR absolue pour Ethna-DEFENSIV

Au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2019 et le 31 décembre 2019, 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 % a été appliquée 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 7,91 %, un niveau maximum de 41,40 % et une moyenne de 22,02 %. 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.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2019 et le 31 décembre 2019 :

Effet de levier minimum : 11,41 %

Effet de levier maximum : 553,32 %

Effet de levier moyen (médian) : 65,13 % (40,74 %)

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.

12.) Informations à l'attention des investisseurs suisses

a.) Numéros de valeurs :

Catégorie de parts (A) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 3058302

Catégorie de parts (T) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 3087284

Catégorie de parts (SIA-A) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 2036414

Catégorie de parts (SIA-T) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 20364332

Catégorie de parts (SIA CHF-T) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 26480260

b.) Total des frais sur encours (TER) conformément à la Directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 :

Les commissions et frais liés à la gestion des organismes de placement collectif doivent être communiqués en utilisant l'indicateur mondialement connu sous le terme « Total Expense Ratio » (TER). Ce ratio exprime rétrospectivement la totalité des commissions et frais prélevés en continu sur les actifs des organismes de placement collectif (charges d'exploitation) sous la forme d'un pourcentage des actifs nets; il est en principe calculé selon la formule suivante :

$$\text{TER \%} = \frac{\text{Total charges d'exploitation en UC}^*}{\text{Actif net moyen en UC}^*} \times 100$$

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

S'agissant de fonds nouvellement créés, le TER est calculé pour la première fois sur la base du compte de résultat publié dans le premier rapport annuel ou semestriel. Le cas échéant, les charges d'exploitation doivent être converties sur une période mensuelle de 12 mois. La moyenne de la valeur de fin de mois de la période considérée fait office de valeur moyenne applicable à l'actif du fonds.

$$\text{Charges d'exploitation annualisées exprimées en UC}^* = \frac{\text{Charges d'exploitation exprimées en n mois}}{N} \times 12$$

33

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

En vertu de la Directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008, les TER suivants ont été établis pour la période comprise entre le 1er janvier 2019 et le 31 décembre 2019 :

Ethna-DEFENSIV	TER suisse en %	Commission de performance suisse en %
Catégorie de parts (A)	1,10	0,00
Catégorie de parts (T)	1,10	0,00
Catégorie de parts (SIA-A)	0,79	0,00
Catégorie de parts (SIA-T)	0,84	0,00
Catégorie de parts (SIA CHF-T)	0,80	0,00

c.) Informations à l'attention des investisseurs

Des commissions pour la distribution du fonds de placement (frais de gestion de portefeuille) peuvent être versées aux distributeurs et aux gérants de portefeuille sur la commission de gestion du fonds. Des rétrocessions imputées sur la commission de gestion peuvent être octroyées aux investisseurs institutionnels détenant, du point de vue économique, les parts du fonds pour des tiers.

d.) Modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice

Les publications relatives à des modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice seront mises à disposition sur demande dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce sur shab.ch et swissfunddata.ch.

13.) Evénements importants au cours de la période sous revue

Il a été décidé dans le cadre d'une assemblée générale extraordinaire de remplacer KPMG Luxembourg par Ernst & Young Luxembourg en tant que réviseur d'entreprises avec effet au 10 juillet 2019.

Au cours de la période sous revue, aucune autre modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu.

14.) Evénements importants après la période sous revue

Le prospectus a été retravaillé avec effet au 1er janvier 2020. Les modifications suivantes ont été apportées :

- ajustements de forme et modifications rédactionnelles ;
- modification de la base de calcul des commissions pour tous les fonds, celles-ci n'étant plus calculées sur la base du dernier jour du mois, mais de la moyenne mensuelle ;
- mention dans le prospectus du remplacement du réviseur d'entreprises déjà intervenu.

Aucune autre modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu après la période sous revue.

15.) Système de rémunération (non révisé)

La Société de gestion, ETHENEA Independent Investors S.A., a mis en place et applique un système de rémunération conforme aux dispositions légales. Le système de rémunération est conçu de manière à être compatible avec une gestion du risque solide et efficace, à ne pas encourager une prise de risque non conforme au profil de risque, aux conditions contractuelles ou aux statuts des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (ci-après « OPCVM ») gérés et à ne pas empêcher ETHENEA Independent Investors S.A. d'agir dans le meilleur intérêt de l'OPCVM.

La rémunération des collaborateurs se compose d'un salaire annuel fixe approprié et d'une part variable liée à la performance et aux résultats.

La rémunération totale des 68 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2018 comprend des salaires fixes de 5.789.591,22 EUR par an et une rémunération variable de 1.359.500,00 EUR. Les rémunérations susmentionnées se rapportent à l'ensemble des OPCVM gérés par ETHENEA Independent Investors S.A. Tous les collaborateurs se consacrent à plein temps à la gestion de l'ensemble des fonds, ce qui rend une ventilation par fonds impossible. Dans la mesure où les chiffres révisés concernant les rémunérations versées au titre de l'exercice 2019 ne sont pas encore disponibles, les rémunérations indiquées actuellement sont celles de l'exercice 2018. Aucune modification notable n'a été apportée dans le cadre du contrôle annuel de la politique de rémunération.

34

Des informations complémentaires concernant la politique de rémunération en vigueur sont disponibles gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com, à la rubrique « Mentions légales ». Les investisseurs peuvent obtenir une copie papier gratuitement sur simple demande.

16.) Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (non révisé)

En sa qualité de société de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), ETHENEA Independent Investors S.A. entre par définition dans le champ d'application du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (« SFTR »).

Au cours de l'exercice du fonds d'investissement, aucune opération de financement sur titres ni aucun swap sur rendement total au sens dudit règlement n'ont été utilisés. Par conséquent, aucune information au sens de l'article 13 du règlement susmentionné ne doit être communiquée aux investisseurs dans le rapport annuel.

Des détails relatifs à la stratégie d'investissement et aux instruments financiers utilisés par le fonds d'investissement sont disponibles dans le prospectus en vigueur et peuvent être obtenus gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com.

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé

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

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels d'Ethna-DEFENSIV (le « fonds »), comprenant la composition de l'actif net du fonds au 31 décembre 2019, la variation de l'actif net du fonds et le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe comprenant un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

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 et de présentation des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du fonds au 31 décembre 2019, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos travaux de révision conformément à la loi relative à la profession de l'audit (la « loi du 23 juillet 2016 ») et selon les normes internationales de révision (International Standards on Auditing, « ISA ») adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (« CSSF »). Nos responsabilités en matière d'audit des comptes annuels relatives à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé ». Nous sommes indépendants du fonds conformément au Code de déontologie des professionnels comptables du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (le « code IESBA ») adopté pour le Luxembourg par la CSSF et aux règles de déontologie que nous sommes tenus de respecter dans le cadre de l'audit des comptes annuels. Nous avons respecté toutes les autres obligations professionnelles en conformité avec ces règles de déontologie. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Divers

Les comptes d'Ethna-DEFENSIV pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont été révisés par un autre réviseur d'entreprises, qui les a approuvés sans réserve le 7 mars 2019.

Autres informations

Les autres informations relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion. Elles incluent les informations figurant dans le rapport annuel, hormis les comptes annuels et notre Rapport du Réviseur d'entreprises agréé concernant ces derniers.

Notre opinion d'audit relative aux comptes annuels ne couvre pas les autres informations et nous ne fournissons aucune garantie quant à celles-ci.

Dans le cadre de l'audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et à déterminer s'il existe des incohérences majeures entre ces dernières et les comptes annuels ou les conclusions de l'audit et si ces autres informations semblent présentées de manière incorrecte. Si nous arrivons à la conclusion, sur la base de nos travaux, que les autres informations sont présentées de manière incorrecte, nous sommes dans l'obligation de le signaler. Nous n'avons aucune remarque à ce sujet.

36

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 et de présentation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires aux fins de la préparation de comptes annuels exempts d'anomalies significatives, qu'elles soient intentionnelles ou non.

Lors de la préparation des comptes annuels, le Conseil d'administration de la Société de gestion est tenu d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre ses activités et, si cela est pertinent, de communiquer des faits en relation avec la poursuite de l'activité et d'utiliser l'hypothèse de continuité de l'exploitation en tant que principe comptable, à condition que le Conseil d'administration de la Société de gestion n'ait l'intention, ou n'ait pas d'autre solution réaliste que de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels

L'objectif de notre audit est de fournir une assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, intentionnelles ou non, et d'établir un rapport du Réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion d'audit. L'assurance raisonnable correspond à un degré d'assurance élevé, mais non à une garantie que toute anomalie significative sera détectée lors d'un audit effectué conformément à la loi du 23 juillet 2016 et selon les normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement craindre que, isolément ou globalement, elles influent sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces comptes annuels.

Dans le cadre d'un audit des comptes annuels conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique pendant toute la durée de l'audit. En outre :

- Nous déterminons et évaluons le risque que des anomalies significatives affectent les comptes annuels et nous concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit répondant à ces risques et nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative procédant d'une fraude est plus élevé que celui de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut s'accompagner de collusion, d'établissement de faux, d'omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou de soustraction au contrôle interne.
- Nous acquérons une connaissance du contrôle interne concerné par l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du fonds.
- Nous apprécions l'adéquation des méthodes comptables appliquées par le Conseil d'administration de la Société de gestion ainsi que la vraisemblance des estimations comptables et des notes correspondantes.
- Nous nous formons un avis sur le caractère judicieux de l'adoption du principe comptable de la continuité d'exploitation par le Conseil d'administration de la Société de gestion et, en nous fondant sur les éléments probants recueillis, sur l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du fonds à continuer son exploitation. Si nous concluons qu'il existe une incertitude significative, nous sommes tenus, dans le rapport du Réviseur d'entreprises agréé, d'effectuer un renvoi vers les notes concernées aux comptes annuels ou, si ce renvoi est inapproprié, de modifier notre opinion. Ces conclusions reposent sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement du rapport du Réviseur d'entreprises agréé. Cependant, des événements ou des conditions ultérieurs peuvent conduire le fonds à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels (y compris les notes y afférentes), et nous vérifions si les comptes annuels reflètent les opérations et les événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils assurent une présentation fidèle.

Nous communiquons aux responsables du contrôle, notamment l'étendue et du calendrier prévus des travaux d'audit ainsi que toute constatation d'audit importante, et notamment toute faiblesse significative affectant le contrôle interne décelée au cours de notre audit.

Luxembourg, le 13 mars 2020

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Gestion, distribution et conseil

38	Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Gérants de la Société de gestion :	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Conseil d'administration de la Société de gestion (organe de direction) :	
	Président :	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Administrateurs :	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
	Réviseur d'entreprises agréé du fonds et de la Société de gestion :	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg
	Dépositaire :	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
	Gestionnaire du fonds :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach

**Agent d'administration centrale,
Agent de registre et de transfert :**

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

Agent payeur au Grand-Duché de Luxembourg :

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

**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

39

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

Les catégories de parts (T) et (SIA - T) sont autorisées 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 :**

**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 :**

Agent payeur :

SIGMA Bank AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Avis aux investisseurs en Suisse :

Représentant en Suisse :

IPConcept (Schweiz) AG
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Agent payeur en Suisse :

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

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

Agents payeurs :

BNP Paribas Securities Services
Via Ansperto no. 5
IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20159 Milano

RBC Investor Services Bank S.A.
Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.
Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.
Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.
Via Santa Margherita 7
IT-20121 Milano

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

Agent payeur :

Allfunds Bank S.A.
c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

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

Agent payeur :

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Phone : +352 276 921-0 · Fax : +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com

