

Ethna-GLOBAL Defensiv

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2013

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010
inzake instellingen voor collectieve belegging, met de rechtsvorm van een
"fonds commun de placement" (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Alleen de Duitse versie van het voorliggende jaarverslag is gecontroleerd door de Réviseur d'entreprises agréé. Bijgevolg verwijst het auditverslag uitsluitend naar de Duitse versie van het verslag; andere versies zijn het resultaat van een zorgvuldige vertaling die is gemaakt onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. In het geval van verschillen tussen de Duitse versie en de vertaling is de Duitse versie de authentieke tekst.

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-GLOBAL Defensiv	3
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-GLOBAL Defensiv	6
Resultatenrekening van Ethna-GLOBAL Defensiv	8
Vermogensinventaris per 31 december 2013 van Ethna-GLOBAL Defensiv	10
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013	16
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2013	27
Verslag van de réviseur d'entreprises agréé (accountant)	31
Beheer, verkoop en advies	32

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

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

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

Verslag van het fondsmanagement

- 2 De fondsbeheerder brengt in opdracht van de raad van bestuur van de beheermaatschappij het volgende verslag uit:

Net zoals Bayern München het Europese voetbal domineerde, hebben de centrale banken met hun monetaire beleid hun stempel op de kapitaalmarkten gedrukt. In 2013 was de belangrijkste vraag welke centrale bank de markten welke hoeveelheid liquiditeiten zou verstrekken; dit bepaalde de performance van de belangrijkste activaklassen.

De aan het beleid van premier Shinzō Abe ondergeschikte Japanse centrale bank beet het spits af door met enorme geldhoeveelheden en een uitgebreid stimuleringsprogramma te proberen de meer dan twintig jaar durende economische crisis te doorbreken. Hierdoor daalde de yen flink in waarde en kon de Nikkei met 16.300 punten de hoogste stand in zes jaar bereiken. Met een stijging van meer dan 50 % leverde de Nikkei één van de beste prestaties van dit jaar.

In de VS versnelde de groei. Samen met de aanhoudende activa-inkopen van de Fed zorgde dit voor flink stijgende aandelenkoersen. Zo steeg de S&P 500, die de volledige Amerikaanse markt bestrijkt, dit jaar met 26 %. Aangezien de verbeterde economische situatie in de VS ook een positief effect op de arbeidsmarkt had, begon de Fed in december haar activa-inkopen terug te schroeven, waardoor de langetermijnrente ging stijgen. Die is sinds mei 2013 van 1,6 % tot boven de 3 % gestegen, wat tot flinke verliezen leidde voor schuldeisers van de Amerikaanse overheid en andere beleggers in obligaties die in USD luiden.

Er is ook nieuws over de euro-crisis. Gelukkig zijn in 2013 de gevolgen van onheilspellende gebeurtenissen als de onteigening van spaarders in Cyprus en de nationalisering van banken als het Nederlandse SNS Reaal en het Spaanse Bankia beperkt gebleven. De eurozone wordt niet meer in haar voortbestaan bedreigd. Dit vertaalde zich in een daling van de Italiaanse en Spaanse tienjaarsrente. Na in 2012 met 7,5 % een hoogtepunt te hebben bereikt, noteerde de tienjaarsrente aan het jaareinde met 4 % haar laagtepunt. De euro was sterk ten opzichte van de USD en bereikte met 1,38 een nieuw jaarrecord. Verder beoordelen wij niet alleen het vertrek van Silvio Berlusconi als gunstig, maar vooral de bestending van de groei in de Europese economieën. De periode van aanhoudende negatieve groei lijkt achter de rug en aan de horizon gloren de eerste lichtpunten. De inkoopmanagersindexen van de grote Europese economieën hebben met uitzondering van Frankrijk de magische grens van 50 overschreden. Dit wijst op groei voor de komende maanden. Deze ontwikkeling kwam ook de Europese beurzen ten goede, die aan het eind van het jaar circa 17 % in de plus noteerden.

Gedurende het gehele jaar waren we terughoudend en risicomijdend gepositioneerd. In het derde kwartaal hebben we, om van de hogere Amerikaanse rente te profiteren, in euro luidend schuld papier in Amerikaanse obligaties omgezet. Voorts hebben we aan het einde van het jaar het aandelengedeelte van het fonds vergroot, om van het herstel van de Europese economieën te profiteren. Ondanks moeilijke marktomstandigheden, waarin zich overal tegenvallers voordeden, bereikten wij zo bij een lage volatiliteit een evenwichtige performance voor Ethna-GLOBAL Defensiv. Bij dezen danken wij u uitdrukkelijk voor het in ons gestelde vertrouwen. U kunt erop rekenen dat wij ook in 2014 met hetzelfde succes en getrouw aan onze lijfspreuk *Constantia Divitiarum* ons werk zullen voortzetten.

Luxemburg, januari 2014

De raad van bestuur van ETHENEA Independent Investors S.A.

Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-GLOBAL Defensiv

Jaarverslag
1 januari 2013 - 31 december 2013

3

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

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

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
WP-nummer:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR
ISIN-code:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987
Instapvergoeding:	tot 2,50 %	tot 2,50 %	tot 2,50 %
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen
Beheerloon:	0,90 % p.j.	0,90 % p.j.	0,60 % p.j.
Minimale inleg:	geen	geen	2.000.000,00 EUR
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR

Geografische landenspreiding

Duitsland	19,67 %
Verenigde Staten van Amerika	9,11 %
Spanje	6,52 %
Groot-Brittannië	5,58 %
Italië	5,14 %
Noorwegen	4,76 %
Frankrijk	4,70 %
Maagdeneilanden (GB)	4,59 %
Nederland	4,18 %
Kaaimaneilanden	2,95 %
Singapore	1,86 %
Ierland	1,59 %
Australië	1,58 %
Oostenrijk	1,22 %
Bermuda	1,18 %
Portugal	1,15 %
Supranationale instellingen	0,91 %
Hongkong	0,65 %
België	0,50 %
Kazachstan	0,48 %
Zwitserland	0,42 %
Canada	0,41 %
Bahrein	0,38 %
Chili	0,25 %
Japan	0,20 %
Luxemburg	0,18 %
Brazilië	0,17 %
India	0,15 %
Effectenportefeuille	80,48 %
Termijncontracten	0,51 %
Termijndeposito's	11,84 %
Banktegoeden	7,91 %
Bankschulden	-1,08 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,34 %
	100,00 %

Sectorspreiding	
Staatsobligaties	41,84 %
Energie	5,87 %
Diverse financiële diensten	5,36 %
Verzekeringen	5,16 %
Banken	4,20 %
Grond- en hulpstoffen	3,01 %
Groot- en kleinhandel	2,13 %
Kapitaalgoederen	1,91 %
Media	1,86 %
Nutsbedrijven	1,76 %
Software & diensten	1,49 %
Transportwezen	1,48 %
Hardware & apparatuur	1,29 %
Overige	0,91 %
Auto's en auto-onderdelen	0,67 %
Consumentendiensten	0,59 %
Commerciële diensten en goederen	0,52 %
Levensmiddelen, dranken & tabak	0,25 %
Vastgoed	0,18 %
Effectenportefeuille	80,48 %
Termijncontracten	0,51 %
Termijndeposito's	11,84 %
Banktegoeden	7,91 %
Bankschulden	-1,08 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,34 %
	100,00 %

5

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto-fondsvermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2011	152,51	1.197.054	36.003,30	127,40
31.12.2012	282,29	2.060.493	114.606,09	137,00
31.12.2013	420,14	3.111.847	144.463,40	135,01

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto-fondsvermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2011	287,50	2.173.495	49.477,22	132,27
31.12.2012	327,83	2.228.971	8.964,13	147,08
31.12.2013	379,80	2.572.248	51.655,77	147,65

Ontwikkelingen sinds de oprichting

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto-fondsvermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
09.01.2013 *	Introductie	-	-	500,00
31.12.2013	2,48	4.950	2.474,93	501,58

* Eerste NIW-berekening op 24.06.2013

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-GLOBAL Defensiv

6 Samenstelling van het nettovermogen per 31 december 2013

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 654.079.837,92)	645.761.012,28
Termijndeposito's	95.000.000,00
Banktegoeden	63.508.358,61
Latente winst op termijncontracten	4.122.710,99
Latente winst op valutatermijncontracten	2.014.853,78
Te ontvangen rente	8.970.657,14
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	1.504.456,72
Te ontvangen uit valutatransacties	10.198.820,09
	831.080.869,61
Bankschulden	-8.678.673,99
Te betalen voor inkopen van aandelen	-2.131.868,82
Te betalen voor effectentransacties	-6.871.061,95
Te betalen voor valutatransacties	-10.219.931,99
Overige passiva *	-754.347,95
	-28.655.884,70
Nettovermogen	802.424.984,91

* Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en Taxe d'abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	420.144.432,22 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	3.111.846,772
Participatiewaarde	135,01 EUR

Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	379.797.822,33 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	2.572.248,182
Participatiewaarde	147,65 EUR

Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	2.482.730,36 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	4.949,860
Participatiewaarde	501,58 EUR

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Wijzigingen in het nettovermogen

voor de verslagperiode 1 januari 2013 - 31 december 2013

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) * EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	610.119.289,84	282.292.630,39	327.826.659,45	0,00
Gewone winst (netto)	17.338.286,17	9.091.664,45	8.216.596,54	30.025,18
Egalisatie van winsten en verliezen	-774.931,47	-752.257,72	-22.673,75	0,00
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	369.987.313,49	207.082.834,37	160.429.549,12	2.474.930,00
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-171.393.216,68	-62.619.437,79	-108.773.778,89	0,00
Gerealiseerde winst	67.278.725,23	34.073.002,54	33.082.858,28	122.864,41
Gerealiseerd verlies	-53.391.451,67	-27.474.900,58	-25.783.357,52	-133.193,57
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	-29.975.801,20	-14.805.624,58	-15.178.030,90	7.854,28
Uitkeringen	-6.763.228,80	-6.743.478,86	0,00	-19.749,94
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	802.424.984,91	420.144.432,22	379.797.822,33	2.482.730,36

7

* Voor de periode 24 juni 2013 - 31 december 2013

Resultatenrekening van Ethna-GLOBAL Defensiv

8

Resultatenrekening

voor de verslagperiode 1 januari 2013 - 31 december 2013

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) * EUR
Opbrengsten				
Dividenden	704.074,15	350.117,77	353.609,16	347,22
Rente op obligaties	24.023.738,98	12.143.885,30	11.841.548,32	38.305,36
Bankrente	139.140,16	69.901,34	68.998,14	240,68
Overige opbrengsten	161,90	0,00	0,00	161,90
Egalisatie van winsten	1.108.423,00	1.093.572,59	14.850,41	0,00
Totale opbrengsten	25.975.538,19	13.657.477,00	12.279.006,03	39.055,16
Kosten				
Rentekosten	-47.171,20	-24.303,35	-22.749,10	-118,75
Vergoedingen voor beheer en beleggingsadvies	-7.070.041,31	-3.600.351,45	-3.462.009,99	-7.679,87
Vergoeding voor de depotbank	-397.842,25	-201.287,11	-195.906,85	-648,29
Taxe d'abonnement	-397.424,64	-201.612,70	-195.811,94	0,00
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-158.181,53	-79.779,98	-78.162,46	-239,09
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-19.570,97	-9.916,67	-9.626,04	-28,26
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-25.226,00	-12.646,88	-12.526,39	-52,73
Heffingen van overheidswege	-4.330,83	-2.052,86	-2.277,97	0,00
Overige uitgaven ¹⁾	-183.971,76	-92.546,68	-91.162,09	-262,99
Egalisatie van verliezen	-333.491,53	-341.314,87	7.823,34	0,00
Totale uitgaven	-8.637.252,02	-4.565.812,55	-4.062.409,49	-9.029,98
Gewone winst (netto)	17.338.286,17	9.091.664,45	8.216.596,54	30.025,18
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	453.135,31			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,07	1,06	0,36
Lopende kosten in procent ²⁾		1,09	1,08	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk juridische kosten en algemene beheerkosten.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

* Voor de periode 24 juni 2013 - 31 december 2013

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	2.060.493,487	2.228.970,779	0,000
Uitgegeven deelnemingsrechten	1.514.784,785	1.081.582,146	4.949,860
Ingekochte deelnemingsrechten	-463.431,500	-738.304,743	0,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	3.111.846,772	2.572.248,182	4.949,860

Vermogensinventaris

per 31 december 2013 van Ethna-GLOBAL Defensiv

10

Vermogensinventaris per 31 december 2013

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV *
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurze verhandelde effecten								
Duitsland								
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	42.200	0	42.200	72,6000	3.063.720,00	0,38
							3.063.720,00	0,38
Zwitserland								
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	110.000	60.000	50.000	82,7000	3.380.201,10	0,42
							3.380.201,10	0,42
Verenigde Staten van Amerika								
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	200.000	0	200.000	22,8000	3.310.104,53	0,41
US38259P5089	Google Inc. -A-	USD	5.000	0	5.000	1.118,4000	4.059.233,45	0,51
							7.369.337,98	0,92
Ter beurze verhandelde effecten							13.813.259,08	1,72
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							13.813.259,08	1,72
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
AUD								
AU0000HESHA5	6,000 %	Hypotheekbank Frankfurt AG v.06(2016)	0	0	2.000.000	104,3250	1.346.911,11	0,17
AU3CB0158731	6,750 %	Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	108,4820	2.100.871,47	0,26
							3.447.782,58	0,43
CHF								
CH0022738105	2,125 %	Depfa ACS Bank EMTN Pfe. v.05(2017)	0	4.820.000	1.350.000	100,1500	1.105.227,66	0,14
							1.105.227,66	0,14
EUR								
NL0009213545	10,000 %	ASR Nederland NV Perp.	0	0	2.000.000	122,3400	2.446.800,00	0,30
XS0181369454	2,182 %	AXA SA EMTN FRN Perp.	10.606.000	0	10.606.000	77,4000	8.209.044,00	1,02
DE0001141604	2,750 %	Bundesrepublik Deutschland S.160 v.11(2016)	10.000.000	0	10.000.000	105,5970	10.559.700,00	1,32
XS0285303821	4,750 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	0	5.000.000	3.000.000	99,9740	2.999.220,00	0,37
BE0930906947	4,747 %	Ethias Vie FRN Perp.	0	0	5.050.000	78,7500	3.976.875,00	0,50
FR0011619436	2,250 %	Frankrijk OAT v.13(2024)	20.000.000	0	20.000.000	97,2300	19.446.000,00	2,42

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2013

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV *
EUR (vervolg)							
XS0874840845	2,625 % GE Capital European Funding EMTN v.13(2023)	10.000.000	4.000.000	6.000.000	98,3000	5.898.000,00	0,74
XS0281875483	4,375 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.07(2017)	9.000.000	5.050.000	10.000.000	98,2500	9.825.000,00	1,22
IT0004898034	4,500 % Italiën v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	103,7900	10.379.000,00	1,29
IT0004953417	4,500 % Italiën v.13(2024)	30.000.000	0	30.000.000	102,7100	30.813.000,00	3,85
XS0940685091	3,125 % Lanschot Bankiers NV EMTN v.13(2018)	3.000.000	0	3.000.000	101,4350	3.043.050,00	0,38
XS0992293901	5,425 % Solvay Finance SA FRN Perp.	5.000.000	2.500.000	2.500.000	104,0000	2.600.000,00	0,32
ES00000122T3	4,850 % Spaniën v.10(2020)	10.000.000	0	10.000.000	107,8800	10.788.000,00	1,34
XS0972588643	7,625 % Telefónica Europe BV Perp.	4.000.000	0	4.000.000	110,4000	4.416.000,00	0,55
XS0968913342	5,125 % Volkswagen International Finance NV Perp.	10.000.000	5.000.000	5.000.000	108,0520	5.402.600,00	0,67
XS0909788613	3,625 % Ziggo Finance BV v.13(2020)	8.000.000	0	8.000.000	100,3000	8.024.000,00	1,00
						138.826.289,00	17,29
GBP							
FR0000486581	5,500 % Caisse Francaise de Financement Local EMTN v.01(2026)	0	0	2.999.000	104,8100	3.763.922,76	0,47
XS0914791412	5,500 % Scottish Widows Plc. LS-Notes v.13(2023)	12.000.000	0	12.000.000	101,7500	14.621.003,47	1,82
						18.384.926,23	2,29
NOK							
NO0010664592	3,600 % Oslo v.12(2022)	120.000.000	0	120.000.000	101,2500	14.405.634,20	1,80
NO0010697097	3,300 % Oslo v.13(2021)	80.000.000	0	80.000.000	99,2900	9.417.846,39	1,17
NO0010693922	3,650 % Oslo v.13(2023)	120.000.000	0	120.000.000	101,1500	14.391.406,42	1,79
						38.214.887,01	4,76
SGD							
SG3260987684	2,750 % Singapur v.13(2023)	20.000.000	0	20.000.000	101,4660	11.636.009,17	1,45
						11.636.009,17	1,45
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	25.200.000	0	25.200.000	103,7500	18.978.658,54	2,37
XS0913601950	4,125 % Ageas Capital Asia Ltd v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	86,5200	3.140.243,90	0,39
US013817AV33	5,400 % Codelco Inc. v.11(2021)	3.000.000	0	3.000.000	102,0400	2.222.125,44	0,28
XS0860855344	3,250 % Amber Circle Funding LTD. v.12(2022)	13.900.000	0	13.900.000	91,4000	9.222.270,62	1,15
XS0968302629	4,750 % AVIC International Finance & Investment Ltd 5Y v.13(2018)	2.000.000	0	2.000.000	100,1750	1.454.340,88	0,18
XS0794901727	6,125 % Bahrain v.12(2022)	2.000.000	0	4.000.000	104,0200	3.020.325,20	0,38
US056752AB41	3,500 % Baidu Inc. v.12(2022)	11.000.000	0	11.000.000	92,4000	7.378.048,78	0,92
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	8.200.000	0	10.200.000	97,2500	7.200.566,20	0,90
USU0925QAA95	4,750 % Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	3.000.000	0	5.000.000	103,9770	3.773.845,82	0,47
XS0925008533	4,375 % BOC Aviation Pte Ltd. EMTN v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	91,7300	3.329.340,88	0,41
USP2205JAH34	4,875 % Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	0	3.000.000	93,4510	2.035.082,75	0,25
XS0979772596	6,000 % China Taiping New Horizon Ltd v.13(2023)	5.100.000	0	5.100.000	102,0000	3.776.132,40	0,47

* NV = nettovermogen

Vermogensinventaris per 31 december 2013

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV *
USD (vervolg)							
US18683KAD37	4,875 % Cliffs Natural Resources Inc. v.11(2021)	4.250.000	0	4.250.000	96,9800	2.991.906,21	0,37
USG23530AA92	3,875 % CNOOC Finance 2012 Ltd. v.12(2022)	9.000.000	0	9.000.000	97,0000	6.337.108,01	0,79
XS0858461758	4,000 % Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	91,2000	6.620.209,06	0,83
XS0928126340	3,500 % CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	8.000.000	0	8.000.000	90,4000	5.249.709,64	0,65
DE000A0LPMX0	5,125 % Depfa ACS Bank Pfe. Reg.S. v.07(2037)	5.000.000	0	5.000.000	84,2500	3.057.854,24	0,38
USF2893TAE67	5,600 % Electricite de France SA Reg.S. v.10(2040)	5.000.000	0	5.000.000	104,0300	3.775.769,45	0,47
USL2967VCZ69	6,800 % ENEL Finance International NV v.07(2037)	5.000.000	0	5.000.000	103,4800	3.755.807,20	0,47
XS0831571434	4,767 % Eurasian Development Bank v.12(2022)	5.500.000	0	5.500.000	97,0000	3.872.677,12	0,48
XS0938722666	4,125 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	94,5000	6.859.756,10	0,85
US428236BV43	4,650 % Hewlett-Packard Co. v.11(2021)	5.500.000	0	5.500.000	103,5300	4.133.384,15	0,52
US532716AU19	5,625 % L Brands Inc v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	102,5000	3.720.238,10	0,46
US529772AF23	5,125 % Lexmark International Inc. v.13(2020)	5.000.000	0	5.000.000	102,5800	3.723.141,70	0,46
XS0841191991	4,250 % LS Finance Ltd. v.12(2022)	0	0	2.000.000	91,6430	1.330.473,29	0,17
US651639AN69	3,500 % Newmont Mining Corporation v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	86,7500	6.297.183,51	0,78
USG6710EAP54	4,375 % Odebrecht Finance Ltd. v.13(2025)	2.000.000	0	2.000.000	85,5000	1.241.289,20	0,15
USG6711KAA37	6,750 % Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd. Reg.S v.13(2022)	3.000.000	46.200	2.953.800	102,5000	2.197.767,86	0,27
US682680AQ69	4,250 % Oneok Inc. v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	95,0000	6.896.051,10	0,86
XS0866438475	3,250 % Qtel International Finance Ltd. V.12(2023)	500.000	0	3.500.000	89,5600	2.275.406,50	0,28
USG8200QAB26	4,375 % Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd. Reg.S. v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	98,3300	3.568.887,92	0,44
XS0836488485	3,300 % SPI Australia Assets Proberly Ltd. v.12(2023)	8.700.000	0	10.000.000	90,7500	6.587.543,55	0,82
XS0979067427	4,500 % Swire Pacific EMTN Financing Ltd. EMTN v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	99,1500	719.729,97	0,09
USP9037HAL70	5,500 % Telemar Norte Leste S.A. v.10(2020)	0	0	2.000.000	94,9800	1.378.919,86	0,17
US88732JAX63	4,125 % Time Warner Cable Inc. DL-Notes v.10(2021)	10.000.000	0	10.000.000	94,8000	6.881.533,10	0,86
USG91235AA22	6,000 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	15.000.000	0	15.000.000	102,4000	11.149.825,78	1,39
US92343VBR42	5,150 % Verizon Communications Inc. v.13(2023)	3.000.000	0	3.000.000	106,7900	2.325.566,20	0,29
						172.478.720,23	21,47
Ter beurze verhandelde effecten						384.093.841,88	47,83
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
EUR							
XS0911388675	6,000 % Achmea BV EMTN v.13(2043)	6.000.000	0	6.000.000	108,5000	6.510.000,00	0,81
DE0001141596	2,000 % Bundesobligation 159 v.11(2016)	10.000.000	0	10.000.000	103,7560	10.375.600,00	1,29

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2013

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV *
EUR (vervolg)							
DE0001141547	2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.154 v.09(2014)	10.000.000	0	10.000.000	100,5790	10.057.900,00	1,25
DE0001141554	2,500 % Bundesrepublik Deutschland S.155 v.09(2014)	10.000.000	0	10.000.000	101,8070	10.180.700,00	1,27
DE0001141562	2,500 % Bundesrepublik Deutschland S.156 v.10(2015)	10.000.000	0	10.000.000	102,6740	10.267.400,00	1,28
DE0001141570	2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.157 v.10(2015)	10.000.000	0	10.000.000	102,6240	10.262.400,00	1,28
DE0001141612	1,250 % Bundesrepublik Deutschland S.161 v.11(2016)	10.000.000	0	10.000.000	102,4670	10.246.700,00	1,28
DE0001141620	0,750 % Bundesrepublik Deutschland S.162 v.12(2017)	10.000.000	0	10.000.000	100,9170	10.091.700,00	1,26
DE0001141646	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.164 v.12(2017)	10.000.000	0	10.000.000	99,4890	9.948.900,00	1,24
DE0001141653	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.165 v.13(2018)	10.000.000	0	10.000.000	98,9870	9.898.700,00	1,23
DE0001141661	0,250 % Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)	10.000.000	0	10.000.000	97,6460	9.764.600,00	1,22
DE0001135291	3,500 % Bundesrepublik Deutschland v.05(2016)	20.000.000	0	20.000.000	106,5450	21.309.000,00	2,67
DE0001141588	1,750 % Bundesrepublik Deutschland v.10(2015)	10.000.000	0	10.000.000	102,7070	10.270.700,00	1,28
DE0001141638	0,500 % Bundesrepublik Deutschland v.12(2017)	10.000.000	0	10.000.000	100,0030	10.000.300,00	1,25
DE000A0BCLA9	4,875 % Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	0	1.500.000	108,9900	1.634.850,00	0,20
PTOTEAOE0021	4,950 % Portugal v.08(2023)	10.010.000	0	10.010.000	92,4500	9.254.245,00	1,15
ES00000121G2	4,800 % Spanien v.08(2024)	30.000.000	0	30.000.000	104,4100	31.323.000,00	3,91
ES00000123X3	4,400 % Spanien v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	101,6200	10.162.000,00	1,27
						201.558.695,00	25,14
USD							
US067901AQ17	4,100 % Barrick Gold Corporation v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	90,5000	3.284.698,03	0,41
USU12700AA58	3,875 % Carlyle Holdings Finance LLC v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	95,4120	692.595,82	0,09
USG22004AE89	3,400 % CNPC General Capital Ltd. v.13(2023)	9.000.000	0	9.000.000	92,2500	6.026.785,71	0,75
US219868BS46	4,375 % Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	5.000.000	0	10.000.000	100,5000	7.295.296,17	0,91
US38141EB818	1,838 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN FRN v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	101,3470	735.677,99	0,09
US500255AT16	4,750 % Kohl's Corporation v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	101,5280	736.991,87	0,09
US55608KAD72	6,250 % Macquarie Group Ltd. Reg.S. v.11(2021)	5.000.000	0	5.000.000	111,0000	4.028.745,64	0,50
US552953CB51	5,250 % MGM Resorts International v.13(2020)	2.000.000	0	2.000.000	99,6880	1.447.270,62	0,18
US615369AC97	4,875 % Moody's Corporation v.13(2024)	2.800.000	0	2.800.000	102,0000	2.073.170,73	0,26
US726505AP50	6,875 % Plains Exploration & Production Co. v.12(2023)	6.000.000	0	6.000.000	111,7470	4.867.029,62	0,61

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2013

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV *
EUR (vervolg)							
USY72596BT83	5,875 % Reliance Industries Ltd. Perp.	2.000.000	0	2.000.000	83,5400	1.212.833,91	0,15
USG81877AA34	3,125 % Sinopec Capital 2013 Ltd. v.13(2023)	7.000.000	0	7.000.000	89,7500	4.560.467,48	0,57
US855030AM47	4,375 % Staples Inc. v.13(2023)	5.500.000	0	5.500.000	97,7500	3.902.620,50	0,49
USJ77549AA18	6,500 % Sumitomo Life Insurance Reg.S. FRN v.13(2073)	2.000.000	0	2.000.000	108,2420	1.571.457,61	0,20
USU94294AA09	3,375 % WEA Finance Llc. v.12(2022)	0	0	2.000.000	99,8500	1.449.622,53	0,18
						43.885.264,23	5,48
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						245.443.959,23	30,62
Obligaties						629.537.801,11	78,45
Credit-linked notes							
USD							
XS0805570354	4,950 % Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.12(2022)	1.000.000	0	2.000.000	96,8100	1.405.487,80	0,18
XS0861981180	4,199 % Rosneft International Finance Ltd./OJSC Oil Co. Rosneft CLN/LPN v.12(2022)	0	0	1.500.000	92,2500	1.004.464,29	0,13
						2.409.952,09	0,31
Credit-linked notes						2.409.952,09	0,31
Effectenportefeuille						645.761.012,28	80,48
Termijncontracten							
Long-posities							
EUR							
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index future maart 2014		1.000	0	1.000		901.250,00	0,11
						901.250,00	0,11
GBP							
FTSE 100 Index Future maart 2014		75	0	75		101.484,85	0,01
						101.484,85	0,01
USD							
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2014		115	0	115		22.205,28	0,00
						22.205,28	0,00
Long-posities						1.024.940,13	0,12
Short-posities							
EUR							
EUREX 10 YR Euro-Bund future maart 2014		0	750	-750		611.200,00	0,08
						611.200,00	0,08
USD							
CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2014		0	2.000	-2.000		2.486.570,86	0,31
						2.486.570,86	0,31
Short-posities						3.097.770,86	0,39
Termijncontracten						4.122.710,99	0,51
Termijndeposito's						95.000.000,00	11,84
Banktegoeden - rekening-courant						63.508.358,61	7,91
Bankschulden						-8.678.673,99	-1,08
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						2.711.577,02	0,34
Nettovermogen in EUR						802.424.984,91	100,00

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2013 waren de volgende valutatermijncontracten gesloten:

Valuta	Tegenpartij	Bedrag	Marktwaaarde	% van NV *
USD	Valuta-aankopen DZ PRIVATBANK S.A.	65.000.000,00	47.182.411,56	5,88
AUD	Valutaverkopen DZ PRIVATBANK S.A.	5.000.000,00	3.224.454,26	0,40
GBP	Valutaverkopen DZ PRIVATBANK S.A.	15.000.000,00	17.960.995,90	2,24
USD	Valutaverkopen DZ PRIVATBANK S.A.	337.000.000,00	244.623.580,53	30,49

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	% van NV *
Long-posities			
EUR			
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index future maart 2014	1.000	31.070.000,00	3,87
		31.070.000,00	3,87
GBP			
FTSE 100 Index Future maart 2014	75	6.021.284,88	0,75
		6.021.284,88	0,75
USD			
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2014	115	5.960.783,24	0,75
		5.960.783,24	0,75
Long-posities		43.052.068,12	5,37
Short-posities			
EUR			
EUREX 10 YR Euro-Bund future maart 2014	-750	-104.220.000,00	-12,99
		-104.220.000,00	-12,99
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2014	-2.000	-178.548.744,19	-22,25
		-178.548.744,19	-22,25
Short-posities		-282.768.744,19	-35,24
Termijncontracten		-239.716.676,07	-29,87

15

* NV = nettovermogen

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

16 Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten		Inschrijvingen	Terugkopen
Aandelen, rechten en participatiebewijzen				
Ter beurze verhandelde effecten				
Duitsland				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	16.000
DE0007100000	Daimler AG	EUR	0	30.000
DE0005937007	MAN SE	EUR	75.000	75.000
DE0007164600	SAP AG	EUR	60.000	65.000
Frankrijk				
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	200.000	200.000
FR0010451203	Rexel S.A.	EUR	135.000	135.000
Groot-Brittannië				
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	200.000	200.000
GB0005405286	HSBC Holdings Plc.	GBP	500.000	500.000
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	105.000	105.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	0	35.000
Italië				
IT0004894900	Moleskine S.p.A.	EUR	1.000.000	1.000.000
Liechtenstein				
LI0010737216	Verwaltungs- und Privat-Bank AG	CHF	0	20.000
Zweden				
SE0000115446	Volvo AB -B-	SEK	0	300.000
Zwitserland				
CH0012005267	Novartis AG	CHF	40.000	100.000
CH0024899483	UBS AG	CHF	275.000	275.000
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	10.000	10.000
Spanje				
ES0178430E18	Telefonica S.A.	EUR	200.000	200.000
Verenigde Staten van Amerika				
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	0	320.000
US1667641005	Chevron Corporation	USD	25.000	25.000
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	70.000	70.000
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	100.000	100.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	350.000	350.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	160.000	160.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	105.000	105.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	150.000	150.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten		Inschrijvingen	Terugkopen
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
Duitsland				
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	0	100.000
DE0005495329	Tomorrow Focus AG	EUR	515.000	515.000
Obligaties				
Ter beurze verhandelde effecten				
AUD				
AU3CB0198760	4,500 % BP Capital Markets Plc. EMTN v.12(2017)		0	1.000.000
AU0000DXAHH7	5,750 % Caisse Francaise de Financement Local v.05(2015)		0	1.000.000
AU300EF20086	5,500 % EUROFIMA EMTN v.05(2020)		0	5.000.000
AU3CB0122448	6,500 % Europäische Investitionsbank v.09(2019)		0	1.000.000
AU3CB0176675	6,250 % Europäische Investitionsbank v.96(2026)		0	9.000.000
AU3CB0197168	3,500 % FMS Wertmanagement AoR v.12(2015)		0	250.000
XS0747381928	5,750 % General Electric Capital Australia Funding Proberity Ltd. EMTN v.12(2017)		0	2.000.000
AU3CB0211944	5,000 % Goldman Sachs Group Inc. v.13(2018)		3.500.000	3.500.000
AU3CB0165256	5,750 % International Finance Facility for Immunisation v.10(2015)		0	6.000.000
AU0000KFWHR2	6,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau AD-MTN Kangaroo v.11(2021)		0	6.500.000
AU3CB0199842	4,750 % Metropolitan Life Global Funding I v.12(2017)		0	2.000.000
XS0780192802	8,000 % Morgan Stanley EMTN v.12(2017)		0	2.000.000
XS0819243097	7,375 % Morgan Stanley EMTN v.12(2018)		0	1.700.000
AU3SG0000250	5,750 % Northern Territory Treasury Corporation v.11(2016)		0	500.000
XS0775808917	6,125 % Petróleos Mexicanos (PEMEX) EMTN v.12(2017)		0	3.000.000
AU0000ABOHG2	3,370 % Royal Bank Of Scotland NV FRN v.06(2018)		0	4.900.000
XS0486328585	6,125 % Societé Nationale des Chemins de Fer Francais EMTN v.10(2015)		0	5.000.000
AU3CB0156230	7,000 % SPI Australia Assets Proberity Ltd. v.10(2015)		0	2.000.000
AU3CB0152940	7,750 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)		0	2.000.000
XS0800948175	4,375 % Toyota Motor Credit Corporation EMTN v.12(2017)		0	2.000.000
AU3CB0185478	6,000 % Wesfarmers Ltd. v.11(2016)		0	100.000
AU3CB0192128	6,250 % Wesfarmers Ltd. v.12(2019)		0	1.000.000
CHF				
CH0212184037	5,000 % Alpiq Holding AG FRN Perp.		7.000.000	7.000.000
CH0200044813	4,000 % Aryzta AG Fix-to-Float Perp.		2.000.000	2.000.000
CH0027030854	3,125 % Bayerische Landesbank Pfe. v.06(2016)		0	100.000
CH0188295312	3,500 % Clariant AG v.12(2022)		0	100.000
CH0102499461	3,000 % Comunidad Autónoma de Madrid v.09(2014)		2.900.000	2.900.000
CH0024021302	2,375 % Depfa ACS Bank EMTN Pfe. v.06(2019)		1.850.000	3.000.000
CH0220734930	3,238 % DZ BANK AG SF-Nachr.-MTN-IHS A299 v.13(2023)		2.800.000	2.800.000
CH0198380237	2,750 % GIC Funding Ltd. EMTN v.12(2015)		0	4.300.000
CH0185843023	2,625 % Glencore Finance Europe S.A. EMTN v.12(2018)		0	100.000
CH0028623145	2,750 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.07(2015)		0	2.000.000
CH0182096997	3,125 % IDBI Bank Ltd. v.12(2015)		0	4.000.000
CH0185349351	2,250 % Leaseplan Corporation NV EMTN v.12(2016)		0	100.000
CH0187696114	2,000 % LG Electronics Inc. -NEW- v.12(2016)		0	100.000
CH0184250261	2,250 % Polen EMTN v.12(2018)		0	100.000
CH0022976853	2,375 % Royal Bank of Scotland Plc. EMTN v.05(2015)		0	100.000
CH0148606145	3,500 % Rural Electrification Corporation v.12(2017)		0	4.500.000
CH0223321990	5,000 % SCOR SE FRN Perp.		8.000.000	8.000.000
EUR				
XS0821175717	3,375 % A P Moeller - Maersk AS EMTN v.12(2019)		0	100.000
XS0953219416	2,625 % Abbey National Treasury Services Plc. EMTN v.13(2020)		2.000.000	2.000.000
XS0582479522	4,375 % Abbey National Treasury Services Plc. Pfe. v.11(2018)		0	5.000.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
EUR (vervolg)			
XS0272947150	4,375 % Abu Dhabi National Energy Co. v.06(2013)	0	100.000
NL0000168714	6,000 % Achmea BV EMTN FRN Perp.	2.705.000	6.705.000
NL0000117224	5,125 % Achmea BV FRN Perp.	0	1.330.000
XS0362173246	8,375 % Achmea BV Perp.	0	4.000.000
FR0010074328	4,605 % Agence Française de Développement FRN Perp.	0	4.396.000
FR0010348052	4,615 % Agence Française de Développement FRN Perp.	0	3.950.000
XS0719962986	4,000 % Akzo Nobel NV v.11(2018)	100.000	150.000
XS0809847667	2,625 % Akzo Nobel NV v.12(2022)	0	100.000
XS0969340768	5,125 % América Móvil S.A.B. de CV v.13(2073)	5.000.000	5.000.000
XS0995040051	2,875 % Anglo American Capital Plc. EMTN Reg.S. v.13(2020)	2.500.000	2.500.000
XS0830380639	2,500 % Anglo American Capital Plc. EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0923361827	2,500 % Anglo American Capital Plc. EMTN v.13(2021)	1.000.000	1.000.000
XS0765621569	5,750 % ArcelorMittal S.A. EMTN v.12(2018)	0	1.500.000
XS0800714429	1,875 % ASB Finance Ltd. (London) EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0828749761	4,375 % Atlantia S.p.A. EMTN v.12(2020)	0	2.800.000
XS0896144655	2,500 % Atlas Copco AB EMTN v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
XS0260057285	5,777 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.	2.000.000	2.000.000
XS0878743623	5,125 % AXA S.A. FRN v.13(2043)	3.500.000	3.500.000
XS0751937698	6,750 % Banca Popolare di Vicenza v.12(2015)	0	3.000.000
XS0301928262	1,006 % Bank of America Corporation EMTN FRN v.07(2017)	0	2.000.000
XS0987169637	8,125 % BAWAG PSK Bank fuer Arbeit und Wirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG EMTN v.13(2023)	3.300.000	3.300.000
XS0829721967	4,375 % BBVA Senior Finance S.A.U. EMTN v.12(2015)	0	2.000.000
BE0000318270	3,750 % Belgien S.58 v.10(2020)	8.000.000	8.000.000
BE0000325341	4,250 % Belgien v.12(2022)	0	5.000.000
BE0000326356	4,000 % Belgien v.12(2032)	10.000.000	10.000.000
XS0811690550	2,625 % Bertelsmann SE & Co. KGaA v.12(2022)	0	100.000
XS0729046218	3,250 % BMW Finance NV v.12(2019)	0	100.000
FR0010239319	4,875 % BNP Paribas S.A. Perp.	0	5.000.000
XS0935287275	1,250 % BNZ International Funding Ltd. v.13(2018)	3.500.000	3.500.000
XS0252901607	4,250 % Bradford & Bingley Plc. EMTN v.06(2016)	0	4.000.000
XS0841882128	2,750 % BRE Finance France S.A. EMTN v.12(2015)	0	3.000.000
DE000A1R01Z7	1,750 % Bundesrepublik Deutschland v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
FR0010859777	3,625 % Caisse Francaise de Financement Local EMTN Pfe. v.10(2018)	0	2.000.000
FR0000488132	5,250 % Caisse Francaise de Financement Local EMTN v.02(2017)	0	2.000.000
FR0011400571	3,311 % Casino Guichard-Perrachon S.A. EMTN v.13(2023)	1.900.000	1.900.000
FR0010814319	3,750 % CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.09(2019)	0	5.000.000
FR0011053255	4,125 % CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.11(2022)	0	5.000.000
XS0775914277	3,000 % Commonwealth Bank of Australia EMTN v.12(2022)	0	4.000.000
FR0011356997	2,375 % Compagnie de Financement Foncier Pfe. v.12(2022)	3.000.000	5.000.000
XS0954910146	3,875 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
XS0524597613	3,000 % Council of Europe Development Bank EMTN v.10(2020)	0	5.000.000
XS0860567477	2,250 % Coventry Building Society EMTN v.12(2017)	0	1.000.000
DE000A1HRVD5	3,625 % Dte. Annington Finance BV Reg.S. v.13(2021)	1.000.000	1.000.000
XS0753143709	3,000 % Dte. Bahn Finance BV v.12(2024)	1.000.000	1.000.000
XS0822316765	2,500 % DVB Bank SE MTN v.12(2017)	0	100.000
XS0937197431	1,625 % DVB Bank SE MTN-IHS v.13(2018)	1.500.000	1.500.000
BE0002420926	2,750 % Eandis CVBA EMTN v.12(2022)	0	1.000.000
XS0223447227	4,125 % EDP Finance BV EMTN v.05(2020)	0	2.500.000
XS0831842645	5,750 % EDP Finance BV EMTN v.12(2017)	0	700.000
XS0811603090	3,250 % EE Finance Plc. EMTN v.12(2018)	0	100.000
FR0011318658	2,750 % Electricité de France S.A. EMTN v.12(2023)	0	600.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
EUR (vervolg)			
FR0011401751	5,375 % Electricite de France S.A. FRN Perp.	2.000.000	2.000.000
FR0011182641	3,875 % Electricité de France S.A. v.12(2022)	0	100.000
XS0834643727	4,250 % Enagas S.A. v.12(2017)	0	3.000.000
XS0207320242	4,875 % ENBW International Finance BV v.04(2025)	0	100.000
XS0906117980	3,250 % Energa Finance v.13(2020)	800.000	800.000
XS0808636244	4,375 % EP Energy AS v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
XS0905658349	2,750 % Erdöl-Lagergesellschaft mbH v.13(2028)	3.000.000	3.000.000
XS0544644957	3,000 % Europäische Investitionsbank EMTN v.10(2022)	0	15.950.000
XS0807336077	2,750 % Europäische Investitionsbank EMTN v.12(2025)	0	5.000.000
EU000A1GVJX6	2,750 % Europäische Union v.11(2021)	0	100.000
EU000A1GRVV3	3,500 % Europäische Union v.11(2021)	0	100.000
EU000A1G0A24	1,125 % European Financial Stability Facility EMTN v.12(2017)	0	1.500.000
EU000A1G0AA6	2,750 % European Financial Stability Facility v.11(2016)	0	100.000
EU000A1G0AB4	3,375 % European Financial Stability Facility v.11(2021)	0	10.000.000
EU000A1G0AD0	3,500 % European Financial Stability Facility v.11(2022)	0	10.000.000
EU000A1G0BC0	1,875 % European Financial Stability Facility v.13(2023)	15.000.000	15.000.000
FR0011164664	5,000 % Eutelsat S.A. v.11(2019)	0	100.000
XS0932039505	2,000 % Export-Import Bank of Korea EMTN v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
XS0925003732	2,000 % Export-Import Bank of Korea v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
XS0879082914	3,375 % Ferrovial S.A. v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
XS0490093480	6,875 % Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)	0	2.716.000
FR0011486067	1,750 % France Government Bond OAT v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
XS0843300947	4,125 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
XS0829360923	6,000 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.12(2020)	0	2.000.000
XS0273570241	4,350 % GE Capital European Funding v.06(2021)	0	100.000
XS0495973470	5,250 % Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)	0	1.000.000
XS0767815599	4,625 % Glencore Finance Europe S.A. v.12(2018)	0	250.000
XS0882849507	3,250 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.13(2023)	4.000.000	4.000.000
XS0269270566	5,527 % Gothaer Allgemeine Versicherungs AG FRN v.06(2026)	300.000	1.800.000
FR0010208751	4,375 % Groupe des Assurances Mutuelles Agricoles FRN Perp.	0	5.000.000
XS0856556807	5,000 % Hannover Finance Luxembourg S.A. FRN v.12(2043)	2.000.000	2.000.000
XS0811554962	2,125 % Heineken NV EMTN v.12(2020)	0	100.000
XS0880764435	5,200 % Hera S.p.A. v.13(2028)	3.600.000	3.600.000
XS0271758301	4,875 % HIT Finance BV v.06(2021)	0	3.000.000
FI4000064050	3,375 % Huhtamaki Oyj v.13(2020)	2.000.000	2.000.000
XS0930010524	3,750 % Hutchison Whampoa Europe Finance Ltd. Perp.	1.800.000	1.800.000
XS0790010747	2,500 % Hutchison Whampoa Finance (12) Ltd. EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0466303194	4,750 % Hutchison Whampoa International Ltd. v.09(2016)	0	100.000
XS0863484035	2,375 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG EMTN v.12(2022)	3.000.000	8.000.000
XS0272401356	4,250 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.06(2016)	4.000.000	9.485.000
XS0780267406	3,000 % Hypo Noe Gruppe Bank AG EMTN Pfe. v.12(2022)	0	1.000.000
XS0829209195	4,500 % Iberdrola International BV EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
XS0479696204	4,000 % ING Bank NV Pfe. v.10(2020)	0	2.500.000
XS0356687219	8,000 % ING Groep NV EMTN Perp.	0	4.500.000
XS0429114530	3,875 % International Bank for Reconstruction & Development v.09(2019)	0	5.000.000
XS0246593304	4,000 % Investor AB v.06(2016)	0	100.000
XS0820547825	2,750 % JPMorgan Chase & Co. v.12(2022)	0	100.000
XS0820869948	3,000 % KBC Ifima NV EMTN v.12(2016)	0	1.000.000
XS0764303490	4,500 % KBC Ifima NV EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
FR0011360478	2,750 % La Poste EMTN v.12(2024)	0	800.000
XS0473114543	6,750 % Lafarge S.A. EMTN v.09(2019)	0	100.000
XS0731124516	4,125 % LeasePlan Corporation NV EMTN v.12(2015)	0	100.000
XS0829290708	2,500 % LeasePlan Corporation NV EMTN v.12(2016)	0	100.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
EUR (vervolg)			
XS0718526790	3,125 % Linde Finance BV EMTN v.11(2018)	0	100.000
XS0212170939	3,750 % Litauen v.05(2016)	0	100.000
XS0543111768	6,000 % Macquarie Bank Ltd. EMTN v.10(2020)	200.000	2.200.000
XS0267827169	0,827 % Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN FRN v.06(2018)	0	1.000.000
XS0838968849	2,750 % Metso Corporation EMTN v.12(2019)	0	100.000
XS0832446230	3,750 % Morgan Stanley EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
XS0901370691	2,250 % Morgan Stanley v.13(2018)	1.800.000	1.800.000
XS0942100388	3,875 % NASDAQ OMX Group Inc. v.13(2021)	1.100.000	1.100.000
XS0906394043	4,125 % Nationwide Building Society EMTN v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
XS0804217536	2,625 % Nederlandse Gasunie NV EMTN v.12(2022)	0	100.000
XS0937887379	1,875 % Nomura Europe Finance NV EMTN v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0801636571	2,250 % Nordea Bank AB EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0235418828	3,875 % Northern Rock Plc. EMTN Pfe. v.05(2020)	2.500.000	4.500.000
XS0293187273	4,125 % Northern Rock Plc. Pfe. v.07(2017)	0	5.850.000
XS0920705737	2,500 % Origin Energy Finance Ltd. EMTN v.13(2020)	600.000	600.000
AT0000386198	3,500 % Österreich v.05(2015)	0	100.000
AT0000A105W3	1,750 % Oostenrijk v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
XS0275776283	4,625 % OTE Plc. v.06(2016)	0	4.650.000
XS0716979249	4,875 % Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2018)	0	1.000.000
XS0716979595	5,875 % Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2022)	0	3.000.000
XS0835890350	4,250 % Petrobras International Finance Co. Ltd. v.12(2023)	3.000.000	4.000.000
FR0011233451	5,625 % Peugeot S.A. EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0843939918	5,875 % Portugal Telecom International Finance BV EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
PTCPEHOM0006	5,875 % Rede Ferroviária Nacional v.09(2019)	0	2.000.000
XS0831370613	4,375 % Repsol International Finance BV EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0718395089	4,250 % Repsol International Finance BV v.11(2016)	0	100.000
XS0733696495	4,875 % Repsol International Finance BV v.12(2019)	0	2.000.000
XS0821078861	4,375 % Santander International Debt. S.A.U. EMTN v.12(2014)	0	2.000.000
SK4120008954	3,875 % Slowakei v.13(2033)	3.000.000	3.000.000
XS0829183614	3,875 % Snam S.p.A. EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
XS0853682069	3,500 % Snam S.p.A. EMTN v.12(2020)	0	2.000.000
XS0829190585	5,250 % Snam S.p.A. EMTN v.12(2022)	0	3.000.000
FR0011182930	5,125 % Société Autoroutes Paris-Rhin-Rhône EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0893363258	2,125 % Sparebank 1 SMN EMTN v.13(2018)	1.000.000	1.000.000
XS0421565150	6,625 % Statkraft AS EMTN v.09(2019)	0	100.000
XS0794393040	4,625 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.12(2015)	0	2.000.000
XS0462999573	4,693 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.09(2019)	0	1.500.000
XS0746276335	4,797 % Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
XS0877720986	5,625 % Telekom Austria Perp.	1.500.000	1.500.000
XS0999667263	3,125 % Telekom Finanzmanagement GmbH Reg.S. v.13(2021)	2.000.000	2.000.000
XS0798788716	1,750 % Telenor ASA EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0746010908	3,625 % TeliaSonera AB EMTN v.12(2024)	0	100.000
XS0903136736	2,500 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.13(2023)	500.000	500.000
XS0484213268	6,655 % TenneT Holding BV FRN Perp.	0	2.000.000
XS0843310748	2,875 % Terna Rete Elettrica Nazionale S.p.A EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
XS0718969271	3,875 % Unibail-Rodamco SE v.11(2017)	0	100.000
XS0849517650	6,950 % UniCredit S.p.A. EMTN v.12(2022)	1.900.000	3.900.000
XS0497362748	4,375 % Vale S.A. v.10(2018)	0	100.000
XS0170239692	5,000 % Vattenfall AB EMTN v.03(2018)	0	100.000
AT0000A12GN0	5,500 % Vienna Insurance Group AG Fix-to-Float v.13(2043)	1.000.000	1.000.000
FR0011164888	4,125 % Vinci S.A. EMTN v.11(2017)	0	100.000
FR0011225127	3,375 % Vinci S.A. EMTN v.12(2020)	0	100.000
XS0731681556	3,250 % Volkswagen International Finance NV v.12(2019)	0	100.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
EUR (vervolg)			
XS0925599556	2,250 % Wells Fargo & Co. v.13(2023)	3.500.000	3.500.000
XS0801654558	2,125 % Westpac Banking Corporation v.12(2019)	0	100.000
XS0305188533	5,250 % Xstrata Finance Canada Ltd. EMTN v.07(2017)	0	100.000
GBP			
XS0890564544	4,500 % Anglian Water Services Financing Plc. EMTN v.13(2026)	2.000.000	2.000.000
XS0819045450	1,500 % ANZ New Zealand International Ltd. (London) EMTN v.12(2015)	0	100.000
XS0325823119	6,772 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.	2.000.000	2.000.000
FR0010306803	4,688 % Caisse Francaise de Financement Local EMTN v.06(2016)	0	1.800.000
XS0765386627	8,250 % Jaguar Land Rover Automotive Plc. v.12(2020)	0	1.000.000
MXN			
MX0MGO0000N7	6,500 % Mexiko v.11(2021)	150.000.000	150.000.000
NOK			
XS0276331377	4,250 % Europäische Investitionsbank EMTN v.06(2015)	0	100.000
XS0344863955	4,250 % Europäische Investitionsbank EMTN v.08(2017)	0	15.000.000
XS0767065906	3,375 % Nederlandse Waterschapsbank NV EMTN v.12(2017)	0	100.000
USD			
XS0717839525	4,125 % Abu Dhabi National Energy Co. MTN v.11(2017)	0	2.000.000
XS0452295560	4,750 % Abu Dhabi National Energy Co. PJSC v.09(2014)	0	2.000.000
XS0937539921	3,125 % ADCB Finance (Cayman Islands) Ltd. EMTN v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
XS0897453493	4,500 % ADCB Finance (Cayman Islands) Ltd. EMTN v.13(2023)	3.500.000	3.500.000
XS0938043766	3,875 % African Export-Import Bank EMTN v.11(2018)	2.500.000	2.500.000
HK0000142494	3,125 % AIA Group Ltd. v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US00206RAZ55	3,875 % AT&T Inc. v.11(2021)	0	100.000
US05968AAA43	3,875 % Banco del Estado de Chile v.12(2022)	0	2.000.000
XS0877608124	2,500 % Bank Nederlandse Gemeenten Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
US086516AL50	5,500 % Best Buy Co Inc. v.11(2021)	3.000.000	3.000.000
XS0798324306	6,500 % BG Energy Capital Plc. FRN v.12(2072)	2.500.000	3.000.000
XS0818951989	1,625 % BP Capital Markets Plc. EMTN v.12(2017)	0	200.000
US15135UAG40	3,000 % Cenovus Energy Inc. v.12(2022)	0	100.000
US15238RAD44	3,875 % Central American Bank for Economic Integration v.12(2017)	1.740.000	3.590.000
XS0968601962	2,369 % Central Nippon Expressway v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
US168863AW86	3,250 % Chile v.11(2021)	0	100.000
XS0880288997	3,850 % China Railway Resources Huitung Ltd. v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
XS0809116964	2,375 % CIMB Bank Berhad EMTN v.12(2017)	0	4.000.000
US172967GL98	3,375 % Citigroup Inc. DL-Notes v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US172967GT25	3,500 % Citigroup Inc. v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
USP3143NAN41	3,875 % Codelco Inc. v.11(2021)	2.800.000	3.000.000
US20259DAA54	8,125 % Commerzbank AG Reg.S. v.13(2023)	2.500.000	2.500.000
USP3143NAR54	4,500 % Corp Nacional del Cobre de Chile REGS v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
DE000A0GHGN0	4,875 % Depfa ACS Bank Pfe. v.05(2015)	0	2.000.000
XS0505615772	2,750 % Dexia Crédit Local S.A. (New York Branch) v.10(2014)	0	500.000
XS0493636137	2,000 % Dexia Crédit v.10(2013)	0	2.500.000
XS0897680558	3,000 % Dubai Electricity & Water Authority Ltd. EMTN v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
USL2660RAA25	5,500 % Dufry Finance SCA v.12(2020)	2.000.000	2.000.000
XS0935833292	5,750 % Emirates NBD Perp.	2.000.000	2.000.000
XS0765257141	4,625 % Emirates NBD v.12(2017)	0	2.000.000
USP37110AF39	5,250 % Empresa Nacional del Petróleo v.10(2020)	0	2.000.000
USP37110AG12	4,750 % Empresa Nacional del Petróleo v.11(2021)	1.000.000	3.000.000
XS0579851949	5,750 % ESKOM Holdings Ltd. v.11(2021)	0	2.000.000
US302154BD08	4,000 % Export-Import Bank of Korea v.12(2017)	0	200.000
XS0968554609	6,500 % Fukoku Mutual Life Insurance Co FRN Perp.	3.000.000	3.000.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
USD (vervolg)			
US369604BD45	2,700 % General Electric Co. v.12(2022)	2.900.000	3.000.000
XS0859236092	3,250 % GIC Funding Ltd. v.12(2017)	0	3.000.000
XS0546096800	7,500 % Glencore Finance Europe S.A. EMTN Perp.	2.000.000	5.000.000
XS0938722401	2,500 % Glencore Funding LLC DL-Notes Reg.S. v.13(2019)	3.000.000	3.000.000
US38141GGQ10	5,250 % Goldman Sachs Group Inc. v.11(2021)	2.000.000	2.000.000
XS0565475505	4,250 % Hongkong Electric Finance Ltd. MTN v.10(2020)	0	2.000.000
XS0782786171	4,500 % Hongkong Land Finance Co. Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
USG4673GAB17	4,625 % Hutchison Whampoa International (11) Ltd. v.12(2022)	1.800.000	1.800.000
USG4690AAB38	3,250 % Hutchison Whampoa International (12) Ltd. v.12(2022)	8.000.000	8.000.000
XS0222762550	4,500 % Hypothekenbank Frankfurt International S.A. EMTN v.05(2014)	0	5.000.000
XS0908349912	3,750 % IDBI Bank EMTN Ltd. v.13(2019)	1.000.000	1.000.000
XS0654493823	5,625 % Indian Oil Corporation Ltd. Reg.S v.11(2021)	0	2.000.000
XS0615783239	5,000 % Indian Overseas Bank v.11(2016)	0	2.000.000
USY20721BD05	3,375 % Indonesien v.13(2023)	3.200.000	3.200.000
USG7306AAB29	4,250 % Ingersoll-Rand Global Holding Co Ltd RegS v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
USP58072AG71	4,375 % Inversiones CMPC S.A. Reg.S. v.13(2023)	2.200.000	2.200.000
XS0558268891	5,000 % IPIC GMTN LTD. v.10(2020)	0	3.000.000
XS0701035676	5,500 % IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	2.000.000	2.000.000
US4651387N91	4,500 % Israel v.13(2043)	500.000	500.000
US50065TAE38	2,875 % Korea Finance Corporation v.13(2018)	1.500.000	1.500.000
US50066CAE93	2,250 % Korea Gas Corporation v.12(2017)	0	4.000.000
USY4841JAD82	4,125 % Korea Housing Finance Corporation Pfc. v.10(2015)	0	2.000.000
USY4841JAE65	3,500 % Korea Housing Finance Corporation v.11(2016)	0	2.000.000
USY4899GAQ65	3,125 % Korea Hydro & Nuclear Power Co. Ltd. v.10(2015)	0	100.000
US50065XAC83	3,125 % Korea National Oil Corporation v.12(2017)	0	2.000.000
US50066EAA38	3,125 % Korea Western Power Co. Ltd. v.12(2017)	0	2.000.000
XS0776179656	6,250 % Kroatië v.12(2017)	0	2.000.000
US53947QAA58	6,500 % Lloyds TSB Bank Plc. v.10(2020)	1.900.000	2.000.000
XS0919502434	3,416 % Lukoil International Finance BV v.13(2018)	4.000.000	4.000.000
US59217HAH03	1,875 % Metropolitan Life Global Funding I RegS v.13(2018)	500.000	500.000
XS0951574085	2,875 % Mitsubishi Corporation v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0896114583	2,000 % Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co. Ltd. v.13(2018)	500.000	500.000
USJ46196BB66	2,950 % Mizuho Bank Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
US615369AB15	4,500 % Moody's Corporation v.12(2022)	0	2.000.000
XS0763531406	3,250 % National Bank of Abu Dhabi EMTN v.12(2017)	2.000.000	2.500.000
XS0815939656	3,000 % National Bank of Abu Dhabi v.12(2019)	0	3.000.000
XS0795390318	1,375 % Nestle Holdings Inc. EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0891657172	2,150 % Nippon Telegraph & Telephone Corporation v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
XS0906440333	3,625 % Noble Group Ltd. Reg.S. v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
US656836AB97	2,400 % North American Development Bank v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
XS0648477593	5,625 % NTPC Ltd. EMTN v.11(2021)	0	2.000.000
USG6710EAK67	5,125 % Odebrecht Finance Ltd. v.12(2022)	0	4.000.000
XS0457559838	4,625 % Optus Finance Property Ltd. v.09(2019)	2.000.000	3.000.000
US676167BG31	1,125 % Österreichische Kontrollbank AG v.12(2015)	0	2.000.000
USU71000AH39	4,250 % Penske Truck Leasing Co. Lp v.13(2023)	6.000.000	6.000.000
US71654QBB77	4,875 % Petróleos Mexicanos v.12(2022)	0	2.000.000
US717081DH33	3,000 % Pfizer Inc. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US718172AT63	2,500 % Philip Morris International Inc. v.12(2022)	2.900.000	3.000.000
XS0450933873	4,625 % PSA International Pte v.09(2019)	0	2.000.000
US767201AK23	3,500 % Rio Tinto Finance USA Ltd. DL-Notes v.10(2020)	0	1.000.000
US767201AN61	4,125 % Rio Tinto Finance USA Ltd. v.11(2021)	2.900.000	3.000.000
XS0579361428	4,250 % Rural Electrification Corporation v.11(2016)	0	2.000.000
XS0767140022	7,000 % RWE AG FRN v.12(2072)	0	2.000.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
USD (vervolg)			
US822582AX04	3,400 % Shell International Finance BV v.13(2023)	4.000.000	4.000.000
XS0600103401	4,500 % Singtel Group Treasury Pte Ltd. v.11(2021)	0	2.000.000
USG8185TAA72	4,500 % Sinochem Corporation v.10(2020)	1.000.000	1.000.000
US83368RAC60	2,750 % Societe Generale S.A. v.12(2017)	0	2.000.000
USJ75963AU23	4,500 % Softbank Corp Reg.S v.13(2020)	10.000.000	10.000.000
XS0827991505	2,700 % SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
XS0829351690	5,625 % SSE Plc. FRN Perp.	2.000.000	4.000.000
XS0828755495	4,250 % SSG Resources Ltd. v.12(2022)	2.000.000	2.000.000
XS0347919457	9,500 % Standard Chartered Bank Plc. FRN Perp.	2.900.000	3.000.000
XS0736418962	5,700 % Standard Chartered Bank Plc. v.12(2022)	4.000.000	4.000.000
XS0874014722	3,950 % Standard Chartered Bank Plc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
USG8449VAA47	1,750 % State Grid Overseas Inv. Reg.S. v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
USG8449VAB20	3,125 % State Grid Overseas Inv. v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US865622BE31	3,950 % Sumitomo Mitsui Banking Corporation v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
XS0873639701	3,625 % Sun Hung Kai Properties v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
XS0446665886	5,500 % Swire Pacific MTN Financing Ltd. EMTN v.09(2019)	0	2.000.000
USQ8975NAB12	4,800 % Telstra Corporation Ltd. v.11(2021)	0	2.000.000
US87973RAA86	4,300 % Temasek Financial (I) Ltd. v.09(2019)	0	5.000.000
US87973RAC43	2,375 % Temasek Financial (I) Ltd. v.12(2023)	500.000	5.500.000
XS0590902325	4,500 % Transnet SOC Ltd. v.11(2016)	0	4.000.000
XS0809571739	4,000 % Transnet SOC Ltd. v.12(2022)	0	3.000.000
US893830BB42	6,375 % Transocean Inc. v.11(2021)	2.000.000	2.000.000
CH0214139930	4,750 % UBS AG v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US445545AG19	4,125 % Ungarn v.13(2018)	250.000	250.000
US91911TAM53	4,375 % Vale Overseas Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
US92343VBD55	2,000 % Verizon Communications Inc. v.11(2016)	0	100.000
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten			
AUD			
AU3CB0161123	6,000 % Council Of Europe Development Bank v.10(2020)	0	5.000.000
AU3CB0191476	5,000 % FMS Wertmanagement v.12(2017)	0	3.000.000
AU3CB0173748	6,500 % Kommunalbanken AS MTN v.11(2021)	0	980.000
EUR			
ES0211845203	4,375 % Abertis Infraestructuras S.A. v.05(2020)	0	2.000.000
ES0211845252	4,750 % Abertis Infraestructuras S.A. v.12(2019)	0	2.500.000
XS0995111761	2,500 % Achmea BV EMTN v.13(2020)	2.500.000	2.500.000
XS0852479996	2,375 % Achmea Hypotheekbank NV EMTN v.12(2016)	0	1.000.000
ES0000101396	4,688 % Autonomous Community of Madrid Spain v.10(2020)	2.500.000	2.500.000
ES0413211345	3,625 % Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfe. v.10(2017)	0	4.550.000
DE000BLB6C58	3,375 % Bayerische Landesbank EMTN Pfe. v.09(2017)	0	100.000
XS0858803066	3,625 % Bord Gáis Éireann EMTN v.12(2017)	0	750.000
DE000A0G1RB8	3,875 % DEPFA ACS BANK EMTN Pfe. v.06(2016)	0	1.400.000
DE0007009482	3,875 % Depfa ACS Bank Pfe. v.03(2013)	0	3.800.000
DE000A0DALH4	4,375 % Depfa ACS Bank Pfe. v.04(2015)	0	1.350.000
DE000A1RFBU5	2,000 % Deutsche Pfandbriefbank AG v. 13(2016)	5.000.000	5.000.000
DE000A1RE1W1	2,375 % Dte. Börse AG v.12(2022)	3.000.000	3.000.000
XS0862952297	2,875 % Dte. Post AG v.12(2024)	0	650.000
XS0827692269	4,875 % ENEL Finance International NV EMTN v.12(2020)	0	3.000.000
ES0378641122	4,000 % FADE - Fondo de Amortizacion del Deficit Electrico v.12(2015)	0	3.000.000
DE000A1TNAP7	7,250 % German Pellets GmbH v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0222474339	3,750 % German Postal Pensions Securitisation Plc. v.05(2021)	0	2.800.000
XS0223589440	6,750 % HDI Lebensversicherung AG FRN Perp.	0	6.882.000
IE00B8DLLB38	5,500 % Irland v.12(2017)	1.000.000	1.000.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
EUR (vervolg)			
IE00B4S3JD47	3,900 % Irland v.13(2023)	2.500.000	2.500.000
IT0004805070	2,500 % Italië v.12(2015)	0	10.000.000
DE000A0G18M4	5,750 % Main Capital Funding II L.P. v.06(2049)	1.000.000	1.000.000
DE000NRW2111	2,000 % Nordrhein-Westfalen S.1229 v.13(2025)	4.000.000	4.000.000
XS0214446188	4,000 % Rede Ferroviária Nacional v.05(2015)	4.000.000	4.000.000
DE000SK00644	1,125 % Sparkasse Köln Bonn EMTN S.11 v.13(2020)	1.000.000	1.000.000
XS0938218400	2,250 % STADA Arzneimittel AG v.13(2018)	1.500.000	1.500.000
XS0798504030	3,375 % Willow No.2 (Ireland) Plc. EMTN v.12(2022)	0	100.000
USD			
XS0914394688	4,125 % AK Finansal Kiralama AS EMTN v.13 (2018)	3.000.000	3.000.000
US023135AJ58	2,500 % Amazon.com Inc. v.12(2022)	2.000.000	2.000.000
US026874CY14	4,125 % American International Group Inc. v.13(2024)	5.000.000	5.000.000
US037833AK68	2,400 % Apple Inc. v.13(2023)	15.000.000	15.000.000
USQ04578AC68	3,875 % APT Pipelines Ltd Reg.S v.12(2022)	5.000.000	5.000.000
US054303AX02	4,600 % Avon Products Inc. v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
US06051GEU94	3,300 % Bank of America Corporation EMTN v.13(2023)	250.000	250.000
US071813BL28	3,200 % Baxter International Inc. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US055299AL58	4,664 % BBVA Senior Finance S.A.U. EMTN v.12(2015)	2.900.000	4.900.000
US09247XAJ00	3,375 % Blackrock Inc. v.12(2022)	2.500.000	2.500.000
US05578UAA25	5,700 % BPCE S.A. MTN v.13(2023)	500.000	500.000
US149123BZ39	1,500 % Caterpillar Inc. v.12(2017)	0	100.000
US151020AJ30	4,000 % Celgene Corp v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US17275RAH57	4,450 % Cisco Systems Inc. v.09(2020)	0	100.000
US12572QAE52	3,000 % CME Group Inc v.12(2022)	3.000.000	3.000.000
XS0933999863	3,375 % Commercial Bank of Dubai PSC Reg.S. v.13(2018)	2.500.000	2.500.000
US31428XAV82	2,700 % Fedex Corporation v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US31620MAK27	3,500 % Fidelity National Information Services Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US36962G6S82	3,100 % General Electric Capital Corporation EMTN v.13(2023)	8.000.000	8.000.000
USC42970AC47	2,125 % Harvest Operations Corporation Reg.S. v.13(2018)	1.000.000	1.000.000
US44266RAC16	3,500 % Howard Hughes Medical Institute v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US45604HAA59	2,375 % Industrial Bank of Korea v.12(2017)	0	1.000.000
USN45780CT38	5,800 % ING Bank NV Reg.S. v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US45866FAA21	4,000 % IntercontinentalExchange Group v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US46115HAJ68	3,875 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EMTN v.13(2018)	1.700.000	1.700.000
USU04536AC95	4,700 % Jersey Central Power & Light Co. Reg.S. v.13(2024)	2.000.000	2.000.000
XS0922615819	3,500 % Koc Holding AS v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
US500630BX56	3,000 % Korea Development Bank v.12(2022)	0	3.000.000
USY4836TAG68	2,500 % Korea East-West Power Co. Ltd. v.12(2017)	0	2.000.000
US501044CS84	3,850 % Kroger Co/The v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US50540RAN26	4,000 % Laboratory Corp of America Holdings v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US52206BAA61	3,000 % Leaseplan Corporation NV v.12(2017)	0	1.000.000
USU52932AR89	4,950 % Liberty Mutual Group Inc. v.12(2022)	0	2.000.000
US585055AZ94	2,750 % Medtronic Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US59156RBB33	4,368 % MetLife Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
USJ45995EU73	3,500 % Mizuho Bank Ltd. Reg.S. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US608190AJ33	3,850 % Mohawk Industries Inc. v.13 (2023)	500.000	500.000
US61746BDJ26	3,750 % Morgan Stanley MTN v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US620076BC25	3,500 % Motorola Solutions In v.13(2023)	8.000.000	8.000.000
US654106AC78	2,250 % Nike Inc. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US71647NAB55	3,000 % Petrobras International Finance v.13(2019)	4.000.000	4.000.000
US71656MAP41	3,500 % Petróleos Mexicanos v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US71654QBG64	3,500 % Petróleos Mexicanos v.13(2023)	500.000	500.000

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
USD (vervolg)			
US775109AY72	4,100 % Rogers Communications Inc. v.13(2023)	4.900.000	4.900.000
USG79456AD42	4,750 % Seagate HDD Cayman Reg.S v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US82460EAF79	1,875 % Shinhan Bank v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
US790849AJ26	3,250 % St Jude Medical Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
USU85528AB04	4,125 % State Bank of India (London Branch) v.12(2017)	1.500.000	2.000.000
USY81636AC94	3,250 % State Bank of India (London Branch) v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
US85771PAB85	3,125 % Statoil ASA v.10(2017)	0	100.000
US85771PAK84	2,650 % Statoil ASA v.13(2024)	2.500.000	2.500.000
US87264AAD72	6,633 % T-Mobile USA Inc. v.13(2021)	3.000.000	3.000.000
US89233P5T93	3,300 % Toyota Motor Credit Corporation EMTN v.12(2022)	0	100.000
US899896AC81	4,750 % Tupperware Brands Corp v.12(2021)	2.000.000	2.000.000
XS0808632250	3,750 % Turkiye Is Bankasi v.13(2018)	6.000.000	6.000.000
US92343VBS25	6,400 % Verizon Communications Inc v.13(2033)	7.000.000	7.000.000
Niet-genoteerde effecten			
AUD			
AU3CB0178895	6,250 % New Zealand Milk Proberity Ltd. v.11(2016)	0	100.000
AU3CB0192599	6,250 % United Energy Distribution Ltd. v.12(2017)	0	2.000.000
Converteerbare obligaties			
Ter beurze verhandelde effecten			
EUR			
XS0877820422	0,625 % ENI S.p.A./SNAM S.p.A. CV v.13(2016)	1.000.000	1.000.000
XS0882243453	1,250 % GBL Verwaltung S.A./GdF Suez S.A. CV v.13(2017)	5.000.000	5.000.000
Credit-linked notes			
CHF			
CH0192720842	2,536 % PKO Finance AB/PKO Bank CLN/LPN v.12(2015)	0	3.000.000
CH0190653870	3,125 % RSHB Capital S.A./OJSC Russian Agricultural Bank CLN/LPN v.12(2015)	0	1.000.000
CH0193724280	3,150 % VTB Capital S.A. CLN/LPN v.12(2016)	0	2.000.000
EUR			
XS0272762963	5,030 % Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.06(2014)	0	100.000
XS0442330295	8,125 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.09(2015)	0	100.000
XS0906946008	3,389 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.13(2020)	1.000.000	1.000.000
XS0987109658	3,984 % GPB Finance Plc./Gazprombank Reg.S. LPN v. 13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0919581982	3,374 % RZD Capital Ltd./Russian Railways CLN/LPN v.13(2021)	2.500.000	2.500.000
USD			
XS0379583015	7,510 % Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.08(2013)	0	100.000
Opties			
USD			
	Put on EUR/USD oktober 2013/1,325	20.000.000	20.000.000
Termijncontracten			
EUR			
	DAX Performance-Index future juni 2013	100	100
	DAX Performance-Index future september 2013	100	100
	EUREX 10 YR Euro-Bund future december 2013	1.750	1.750
	EUREX 10 YR Euro-Bund future september 2013	2.600	2.600
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future december 2013	1.250	1.250

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2013 tot 31 december 2013

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

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future december 2013	2.500	2.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future september 2013	1.000	1.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2013	225	225
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2013	400	400
	CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2013	400	400
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future december 2013	250	250

26

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2013 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR 1 =	AUD	1,5491
Brits pond	EUR 1 =	GBP	0,8351
Mexicaanse peso	EUR 1 =	MXN	17,9847
Noorse kroon	EUR 1 =	NOK	8,4342
Zweedse kroon	EUR 1 =	SEK	8,9565
Zwitserse frank	EUR 1 =	CHF	1,2233
Singapore dollar	EUR 1 =	SGD	1,7440
Amerikaanse dollar	EUR 1 =	USD	1,3776

Zekerheid door
een solide basis.
Voor stabiele beleggingen.



27

Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2013

1.) Algemeen

Het beleggingsfonds Ethna-GLOBAL Defensiv wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd voor het eerst van kracht op 2 januari 2007.

Het is ingediend bij het handels- en vennootschapsregister in Luxemburg en een vermelding van de indiening werd op 31 januari 2007 gepubliceerd in het *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het beheerreglement is voor het laatst gewijzigd op 1 december 2013 en een vermelding van de neerlegging bij het handels- en vennootschapsregister in Luxemburg is op 16 januari 2013 in het Mémorial gepubliceerd.

Het fonds Ethna-GLOBAL Defensiv is een Luxemburgs beleggingsfonds (fonds commun de placement), dat opgericht werd overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging ("wet van 17 december 2010"), in de vorm van een mono-fonds met een onbepaalde looptijd.

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap die opgericht is naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 9a, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Wijzigingen in de statuten van de beheermaatschappij werden op 1 oktober 2011 van kracht en werden op 21 oktober 2011 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij werd geregistreerd in het handels- en vennootschapsregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

2.) Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging en waardering

Deze jaarrekening werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarrekeningen.

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").
2. De waarde van een deelnemingsrecht ("participatiewaarde") luidt in de in de bijlage van het prospectus vermelde valuta ("fondsvaluta"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de bijlage bij het prospectus eventueel een andere valuta dan de fondsvaluta zou worden vermeld ("valuta van de aandelenklasse").
3. De participatiewaarde wordt door de beheermaatschappij of haar gevolmachtigde onder toezicht van de depotbank berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingsdag"). De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de waarde van het aandeel ten minste twee keer per maand berekend wordt.

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

4. Voor de berekening van de participatiewaarde wordt op elke waarderingsdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingsdag in omloop is.

5. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken, op grond van wettelijke voorschriften of krachtens de bepalingen van dit beheerreglement, inlichtingen verstrekt moeten worden over de situatie van het vermogen van het gehele fonds, worden de posities van het fonds in de referentievaluta omgerekend. Het nettovermogen wordt op basis van de volgende principes berekend:
- Effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is van de beursdag vóór de waarderingsdag. Indien effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen officieel aan meerdere effectenbeurzen genoteerd zijn, wordt voor de notering aan de beurs met de grootste liquiditeit gekozen.
 - Effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen b.v. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij in eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingsdag voorafgaat.
 - OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
 - Aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingsdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingsregels.
 - Indien de actuele koers niet marktgetrouw is of indien voor andere effecten dan de onder a) en d) vermelde financiële instrumenten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw en volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingsregels (b.v. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingsmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij op basis van de waarschijnlijk geachte verkoopwaarde.
 - Liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
 - Vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.
 - De marktwaarde van effecten, geldmarktinstrumenten, derivaten en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, worden op basis van de om 17.00 uur (16.00 uur in Londen) door de WM/Reuters-Fixing weergegeven wisselkoers op de aan de waarderingsdag voorafgaande handelsdag naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.
- Eventuele uitkeringen aan de beleggers van het fonds worden op het nettovermogen in mindering gebracht.
6. De participatiewaarde wordt conform de bovenstaande criteria berekend. Voor zover er echter aandelenklassen in het fonds gevormd werden, wordt de participatiewaarde voor iedere aandelenklasse afzonderlijk berekend conform de bovenstaande criteria.
- De in dit jaarverslag opgenomen tabellen kunnen op rekenkundige basis afrondingsverschillen van circa één eenheid (valuta, procent enz.) vertonen.

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van het fonds een belasting geheven, de zogenaamde *taxe d'abonnement*, van thans 0,05 % per jaar resp. 0,01 % per jaar voor aandelenklassen waarvan de aandelen uitsluitend aan institutionele beleggers worden uitgegeven, die op basis van het nettovermogen aan het einde van elk kwartaal moet worden betaald. Het tarief van de "*taxe d'abonnement*" voor het fonds of de aandelenklassen wordt in de bijlage van het prospectus vermeld. Indien het vermogen van het fonds belegd wordt in andere Luxemburgse beleggingsfondsen die zelf al voor de "*taxe d'abonnement*" worden aangeslagen, vervalt deze belasting voor het deel van het vermogen dat in dergelijke Luxemburgse beleggingsfondsen belegd is. Over de inkomsten van het fonds uit de beleggingen van het vermogen wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven. Over deze inkomsten kan echter bronbelasting worden geheven in de landen waarin het vermogen van het fonds is belegd. In dergelijke gevallen zijn noch de depotbank noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingsattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

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

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

Potentiële beleggers dienen zich te informeren over de wetten en voorschriften die op de aankoop, het bezit en de inkoop van deelnemingsrechten van toepassing zijn, en moeten zo nodig advies inwinnen.

Informatie voor beleggers die in Duitsland belastingplichtig zijn:

De belastinggrondslagen conform § 5, lid 1, van het Investmentsteuergesetz (InvStG - de Duitse belastingwet voor beleggingen) worden binnen de wettelijk vastgelegde publicatietermijn in de Bundesanzeiger (www.ebundesanzeiger.de) onder de rubriek "Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen" bekendgemaakt.

29

4.) Bestemming van de opbrengsten

De opbrengst van aandelenklasse (A) en (SIA-A) wordt uitgekeerd. De opbrengst van aandelenklasse (T) wordt geaccumuleerd. De uitkeringen vinden plaats op gezette tijden die de beheermaatschappij van tijd tot tijd zal bepalen. Meer details over de bestemming van de opbrengsten zijn te vinden in het prospectus.

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

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

6.) Transactiekosten

De transactiekosten omvatten alle kosten die in het boekjaar ten laste van het fonds afzonderlijk opgenomen zijn, d.w.z. vereffend zijn en rechtstreeks verband houden met een aan- of inkoop van vermogensbestanddelen.

7.) Total Expense Ratio (TER)

Voor de berekening van de Total Expense Ratio (TER) wordt de volgende BVI-berekeningsmethode gebruikt:

Totale kosten in de valuta van het fonds

TER = ----- x 100

Gemiddelde fondsgrootte
(Basis: dagelijks gewaardeerde NV*)

*NV = nettovermogen

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het fondsvermogen komen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de taxe d'abonnement en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de in het fonds opgetreden transactiekosten. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als een percentage van de gemiddelde fondsgrootte binnen een bepaald boekjaar. (Eventuele performancegerelateerde vergoedingen worden in rechtstreeks verband met de TER afzonderlijk opgenomen.)

8.) Lopende kosten

Wat betreft "lopende kosten", deze worden uitgedrukt in een kengetal dat berekend wordt conform Artikel 10, lid 2, sub b), van Verordening (EU) Nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement.

De lopende kosten geven de kosten weer die in het afgelopen boekjaar ten laste van het fonds kwamen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de taxe d'abonnement en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de eventuele performancegerelateerde vergoedingen (Performance Fee). Het kengetal geeft het totaalbedrag weer van die kosten als percentage van de gemiddelde fondsgrootte in de loop van het boekjaar. Bij beleggingsfondsen die voor meer dan 20 % in andere producten of doelfondsen beleggen, worden daarnaast de kosten van de doelfondsen in aanmerking genomen, waarbij eventuele ontvangsten uit retrocessies (portefeuillebeheerprovisies) voor deze producten in mindering van de uitgaven worden gebracht.

Voor aandelenklassen die nog geen volledig boekjaar bestaan, wordt het kengetal gebaseerd op een kostenraming.

9.) Egalisatie van winsten

In het nettoresultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zijn een winstcompensatie en een verliescompensatie verrekend. Deze omvatten de gedurende de verslagperiode ontstane netto-opbrengst, die voor de koper van de deelnemingsrechten in de aankoopprijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoopprijs is begrepen.

10.) Risicobeheer

De beheermaatschappij maakt gebruik van een risicobeheermethode waardoor ze het risico dat aan de beleggingsposities verbonden is, alsook haar participatie in het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van het beheerde fonds op elk moment kan bewaken en meten. Overeenkomstig de wet van 17 december 2010 en de van toepassing zijnde vereisten van de toezichhoudende Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zal de beheermaatschappij de CSSF regelmatig verslag uitbrengen over de aangewende risicobeheermethode. De beheermaatschappij garandeert in het kader van de risicobeheermethode, door middel van geschikte en passende methoden, dat het aan derivaten verbonden totale risico van het beheerde fonds de totale nettowaarde van de portefeuilles niet overschrijdt. Daartoe maakt de beheermaatschappij gebruik van de volgende methoden:

30 Periodetoerekening:

In het periodetoerekeningsstelsel worden de posten voor afgeleide financiële instrumenten naar hun overeenkomstige onderliggende waarde omgerekend met behulp van de deltabenadering. Daarbij wordt rekening gehouden met effecten van verrekening en afdekking tussen afgeleide financiële instrumenten en hun onderliggende waarden. De som van deze overeenkomstige onderliggende waarden mag de intrinsieke waarde van het fonds niet overschrijden.

VaR-benadering:

De ratio Value-at-Risk (VaR) is een mathematisch-statistisch concept dat in de financiële sector gebruikt wordt als maatstaf voor het risiconiveau. De VaR geeft het potentiële verlies aan van een portefeuille binnen een welbepaalde periode (de beleggingsduur), dat met een zekere waarschijnlijkheid (het vertrouwensniveau) niet overschreden zal worden.

Relatieve VaR-benadering:

Bij de relatieve VaR-benadering mag de VaR van het fonds niet meer dan het dubbele zijn van de VaR van een referentieportefeuille. Daarbij geeft de referentieportefeuille in principe een correcte afspiegeling van het beleggingsbeleid van het fonds.

Absolute VaR-benadering:

Bij de absolute VaR-benadering mag de VaR (99 % vertrouwensniveau, beleggingsduur 20 dagen) van het fonds maximaal 20 % hoger zijn dan het fondsvermogen.

Voor fondsen waarbij het aan derivaten verbonden totale risico via de VaR-methode wordt berekend, raamt de beheermaatschappij de verwachte gemiddelde waarde van de hefboomwerking. Deze geraamde hefboomwerking wordt in het prospectus gepubliceerd en kan naargelang de marktsituatie van de werkelijke waarde afwijken en zowel hoger als lager zijn. De belegger wordt erop gewezen dat deze informatie geen conclusies over het risiconiveau van het fonds impliceert. Bovendien mag de gepubliceerde verwachte hefboomwerking in geen geval als beleggingslimiet worden begrepen.

Overeenkomstig het prospectus dat aan het einde van het jaar geldig is, past Ethna-GLOBAL Defensiv de volgende risicobeheermethode toe:

ICBE

Ethna-GLOBAL Defensiv

Toegepaste risicobeheermethode

Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-GLOBAL Defensiv

In de periode 1 januari 2013 - 31 december 2013 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 10 % gebruikt. De VaR-waarde die op die interne bovengrens werd toegepast, wees in de overeenkomstige periode een minimum aan van 5,52 %, een maximum van 20,62 % en een gemiddelde van 13,41 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdige confidentie-interval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 1 januari 2013 - 31 december 2013 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	16,99 %
Grootste hefboomwerking:	109,10 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	46,28 % (49,60 %)
Berekeningsmethode:	Nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

Verslag van de réviseur d'entreprises agréé (accountant)

31

Aan de aandeelhouders van
Ethna-GLOBAL Defensiv
9a, Rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-GLOBAL Defensiv gecontroleerd, die bestaat uit de vermogensinventaris met inbegrip van de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2013, de resultatenrekening en de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatie.

Verantwoording van de raad van bestuur van de beheermaatschappij betreffende de jaarrekening

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de opstelling en de getrouwe weergave van de jaarrekening conform de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling van jaarrekeningen en de interne controle, die als noodzakelijk worden beschouwd bij de opstelling van jaarrekeningen die vrij zijn van fouten van materieel belang, ongeacht of deze te wijten zijn aan onjuistheden of overtredingen.

Verantwoording van de réviseur d'entreprises agréé

Wij hebben tot taak, op basis van onze controlewerkzaamheden een verklaring over deze jaarrekening af te geven. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de internationale normen voor de accountantscontrole (*International Standards on Auditing*) zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier zijn goedgekeurd. Deze controlenormen vereisen dat wij de professionele gedragslijnen in acht nemen en de controle zodanig organiseren en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat de uitvoering van controlewerkzaamheden voor het verkrijgen van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen waardebepalingen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt evenals de evaluatie van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van onjuistheden of overtredingen af van de beoordeling van de réviseur d'entreprises agréé. In het kader van deze risicobeoordeling houdt de réviseur d'entreprises agréé rekening met de bestaande interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening teneinde in de gegeven omstandigheden tot passende werkzaamheden te besluiten, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controle.

Een controle omvat tevens de beoordeling van de gegrondheid van de toegepaste boekhoudbeginselen en -methoden en de redelijkheid van de door de raad van bestuur van de beheermaatschappij opgestelde boekhoudkundige ramingen, alsook de beoordeling van de globale presentatie van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

Accountantsverklaring

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van Ethna-GLOBAL Defensiv op 31 december 2013, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Overige

De in het jaarverslag opgenomen aanvullende verklaringen werden door ons in het kader van onze opdracht doorgenomen, maar werden niet onderworpen aan bijzondere controlewerkzaamheden op basis van de hierboven vermelde controlenormen. Onze accountantsverklaring is dan ook niet van toepassing op die verklaringen. In het kader van de getrouwe weergave van de jaarrekening gaven deze verklaringen geen aanleiding tot opmerkingen onzerzijds.

Luxemburg, 28 februari 2014

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
M. Wirtz

Beheer, verkoop en advies

32	Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 9a, Rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Raad van bestuur van de beheermaatschappij:	
	Voorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Plaatsvervangend voorzitter:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.
	Leden van de raad van bestuur:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
	Accountant van het fonds en de beheermaatschappij:	KPMG Luxembourg S.à r.l. Cabinet de révision agréé 9, allée Scheffer L-2520 Luxemburg

Depotbank:

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

**Centrale administratie,
registerhouder en transferkantoor:**

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

**Betaalkantoor in het
Groothertogdom Luxemburg:**

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

**Informatie voor beleggers in de
Bondsrepubliek Duitsland:**

Betaal- en informatiekantoor:

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

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

**Voor openbare verkoop in Oostenrijk.
zijn de aandelenklassen (A), (T) en (SIA-A).**

**Kredietinstelling in de zin van § 141,
lid 1, van het Investmentfondsgesetz
(InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:**

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

**Kantoor waar aandeelhouders de informatie
kunnen verkrijgen zoals voorgeschreven in
§ 141 van het Investmentfondsgesetz
(InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:**

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

**Binnenlands fiscaal agent in de zin van § 186,
lid 2 Z 2 van het Investmentfondsgesetz
(InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:**

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

**Informatie voor beleggers in het Vorstendom
Liechtenstein:**

Betaalkantoor:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENA Independent Investors S.A.
9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Phone +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99
info@ethenea.com · www.ethenea.com

