

Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxemburg K817

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2016

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEIA
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-DEFENSIV	5-6
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV	9
Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV	12
Vermogensinventaris per 31 december 2016 van Ethna-DEFENSIV	16
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016 van Ethna-DEFENSIV	22
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2016	28
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	35
Beheer, verkoop en advies	37

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 beheervennootschap en bij de bewaarder, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt en bij de vertegenwoordiger in Zwitserland. 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 aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

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:

“We live in a world where people buy bonds for capital gains whereas equities are bought for reasons of yield.”
(onbekend)

Geachte beleggers,

Voor het boekjaar 2016 verwachtten wij opnieuw een jaar van volatiliteit en vol uitdagingen als gevolg van de macro-economische omstandigheden en de politieke en geopolitieke ontwikkelingen. Helaas werden we opnieuw allerm minst teleurgesteld. Aan het begin van het jaar stonden de kapitaalmarkten in het teken van bezorgdheid over de Chinese economische groei en de gevolgen daarvan voor de wereldwijde economische groei. Deze ontwikkeling ging gepaard met verder dalende grondstoffenprijzen, waardoor de prijs voor een vat ruwe olie tijdelijk onder USD 30 dook en de nervositeit en risicoaversie op de kapitaalmarkten nogmaals toenam. Zo kende het jaar wat aandelen betreft de slechtste start sinds hierover statistieken worden bijgehouden. Of, om het in cijfers uit te drukken: de DAX alleen al boekte in de eerste zes weken verliezen van meer dan 15 %. Dit weerspiegelde zich ook in de risicopremies voor bedrijfsobligaties (creditspreads), die fors stegen en niveaus bereikten die doorgaans alleen in een recessieve marktomgeving waarneembaar zijn. Als gevolg van deze extreme risicoaversie, gekoppeld aan een deflatorisch basiseffect ten gevolge van de prijsontwikkeling van de grondstoffen, daalden ook de rendementen van veilig gewaande staatsobligaties. Zo daalde het rendement van Amerikaans 10-jaarsstaatsschatkistpapier van 2,3 % aan het begin van het jaar tot bijna 1,5 % in februari, hoewel de Amerikaanse Fed al in december 2015 de beleidsrente had verhoogd (voor het eerst sinds bijna tien jaar).

Het kwam pas tot een tijdelijk herstel en een tijdelijke stabilisering op de markten na omvangrijke stimuleringsmaatregelen door de Chinese regering, in combinatie met positieve macro-economische cijfers aan weerszijden van de Atlantische Oceaan en verdere monetaire steunmaatregelen in de eurozone, waaronder het in april aangekondigde Corporate Sector Purchase Program (CSPP). Aan deze fase van herstel kwam op 23 juni een einde met het Britse referendum. Als gevolg van deze verrassende gebeurtenis daalde de rente op Amerikaanse 10-jaarsstaatsobligaties tot een ongekend laag niveau, terwijl Duitse 10-jaarsstaatsobligaties voor het eerst onder de 0 %-grens zakten en de rente op Zwitsers schatkistpapier over de gehele curve negatief werd. Tegelijkertijd verloren aandelenindexen zoals de DAX ruim 1000 punten, en ook de risicopremies voor bedrijfsobligaties stegen opnieuw. In vergelijking met het begin van het jaar keerde de rust op de markten echter vrij snel na de eerste schok weer, ondanks aanhoudende onzekerheid over de uiteindelijke gevolgen van de veelbesproken Brexit. Met zoveel gebeurtenissen zijn in een normaal jaar alle ontwikkelingen wel benoemd. Maar in 2016 waren er ook in de laatste drie maanden belangrijke gebeurtenissen en koersschommelingen. Zo veroorzaakte de uitslag van het Italiaanse referendum begin december een nieuwe golf van anti-Europees sentiment, dat met name nadelig uitpakte voor de obligatierente in de perifere landen. De verkiezing van Donald Trump tot 45e president van de Verenigde Staten bracht de aandelenmarkten na kort aarzelen in een jubelstemming, waarbij het vooruitzicht van een torenhoge inflatie de rendementen sterk deed oplopen, zonder dat zich wijzigingen voordeden in de basisgegevens. Tegen deze achtergrond bleef de tweede renteverhoging van de Fed in december bijna onopgemerkt.

Tot dusver lopen de markten vooruit op een „good Trump“ en gaan ze volledig voorbij aan de potentiële risico's van een „bad Trump“. Bovendien dienen zich in Europa talrijke verkiezingen en onderhandelingen over de Brexit aan. In zoverre verwachten wij dat ook 2017 gekenmerkt zal worden door de nodige onzekerheid en volatiliteit. Niettemin zijn we vastbesloten de daaruit voortvloeiende kansen te benutten, zonder daarbij enige vorm van marktirrationaliteit – vrij naar het hierboven vermelde citaat: „We leven in een wereld waarin beleggers obligaties met een negatieve rente kopen om koerswinsten te behalen en aandelen kopen om dividendrendement op te strijken“ – in de hand te werken.

Door de voorzichtige strategie van Ethna-DEFENSIV kon het fonds zich begin 2016 weliswaar niet onttrekken aan de algemene marktontwikkeling, maar wel de negatieve uitwerkingen op het aan ons toevertrouwde vermogen aanzienlijk beperken. Het fonds profiteerde van de weergekeerde rust op de obligatiemarkten en de normalisering van de risicopremies voor bedrijfsobligaties (creditspreads) en wist de in de eerste weken van het jaar geleden verliezen ruimschoots te compenseren. In de loop van het jaar bleef de marktomgeving vol uitdagingen, aangezien de historisch lage rente beleggers ertoe verleidde om „obligaties alleen nog te kopen om koerswinsten te behalen“; terwijl tegelijkertijd de volatiliteit en de onzekerheid vanwege geopolitieke gebeurtenissen extreem hoog bleven. Door een rigoureuus beheer van de risicocomponenten konden we echter ook hier de volatiliteit en de negatieve gevolgen voor het aan ons toevertrouwde vermogen gering houden en op jaarbasis een rendement voor onze beleggers bewerkstelligen. Gezien de ontwikkeling van de obligatiemarkten, die in macro-economisch opzicht nog altijd te laag zijn maar duidelijk boven de dieptepunten van de zomer van 2016 liggen, hebben we goede hoop met onze gedisciplineerde beheermethode ook in 2017 een meerwaarde voor onze beleggers te genereren. Hierbij danken wij u uitdrukkelijk voor het in ons gestelde vertrouwen. U kunt erop rekenen dat wij ook in 2017 met hetzelfde succes en trouw aan onze lijfspreuk „Constantia Divitiarum“ (*constante groei van het vermogen*) ons werk zullen voortzetten.

Munzbach, januari 2017

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

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)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
ISIN-code:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Instapvergoeding:	tot 2,50 %	tot 2,50 %	tot 2,50 %	tot 2,50 %
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	0,95 % p.j.	0,95 % p.j.	0,65 % p.j.	0,65 % p.j.
Minimuminleg:	geen	geen	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Aandelenklasse (R-A) ¹⁾	Aandelenklasse (R-T) ¹⁾	Aandelenklasse (SIA CHF-T)
WP-nummer:	A12EH8	A12EH9	A12GN4
ISIN-code:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895
Instapvergoeding:	tot 1,00 %	tot 1,00 %	tot 2,50 %
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen
Beheerloon:	1,25 % p.j.	1,25 % p.j.	0,65 % p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	1.000.000 CHF
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	CHF

¹⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Geografische landenspreiding van Ethna-DEFENSIV

Geografische landenspreiding ¹⁾	
Verenigde Staten van Amerika	57,86 %
Kaaimaneilanden	6,41 %
Frankrijk	5,30 %
Japan	3,07 %
Groot-Brittannië	2,39 %
Nederland	1,94 %
IJsland	1,80 %
Qatar	1,65 %
Australië	1,57 %
Bahama's	1,52 %
Bermuda	1,45 %
Mexico	1,27 %
Portugal	1,25 %
Zuid-Korea	1,08 %
Ierland	0,97 %
Supranationale instellingen	0,92 %
Singapore	0,85 %
Saudi-Arabië	0,81 %
Trinidad en Tobago	0,81 %
Canada	0,44 %
Maagdeneilanden (GB)	0,42 %
Noorwegen	0,39 %
Oostenrijk	0,26 %
Israël	0,17 %
Effectenportefeuille	94,60 %
Termijncontracten	-0,60 %
Banktegoeden ²⁾	5,95 %
Bankschulden	-0,03 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,08 %
	100,00 %

¹⁾ Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 20 (voetnoot).

Sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV

6	Sectorspreiding ¹⁾	
	Banken	17,68 %
	Software & diensten	14,78 %
	Staatsobligaties	10,10 %
	Diverse financiële diensten	8,02 %
	Groot- en kleinhandel	7,60 %
	Hardware & apparatuur	5,86 %
	Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	5,43 %
	Verzekeringen	5,15 %
	Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	5,11 %
	Nutsbedrijven	3,54 %
	Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	2,61 %
	Levensmiddelen, dranken & tabak	2,23 %
	Energie	1,67 %
	Overige	1,13 %
	Consumentendiensten	1,02 %
	Commerciële diensten en goederen	0,99 %
	Grond- en hulpstoffen	0,86 %
	Auto's en auto-onderdelen	0,82 %
	Effectenportefeuille	94,60 %
	Termijncontracten	-0,60 %
	Banktegoeden ²⁾	5,95 %
	Bankschulden	-0,03 %
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,08 %
		100,00 %

¹⁾ Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 20 (voetnoot).

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91
31.12.2016	629,84	4.616.871	42.163,95	136,42

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64
31.12.2016	441,28	2.788.905	-20.204,92	158,23

7

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68
31.12.2016	4,85	9.577	-467,97	506,90

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25
31.12.2016	21,10	41.157	10.163,48	512,56

Ontwikkelingen sinds de oprichtingAandelenklasse (R-A) ³⁾

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
06.01.2015 ¹⁾	Introductie	-	-	100,00
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03
31.12.2016	2,37	24.840	2.322,70	95,55

Aandelenklasse (R-T) ³⁾

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
06.01.2015 ²⁾	Introductie	-	-	100,00
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57
31.12.2016	5,81	59.560	860,11	97,63

¹⁾ Eerste berekening van de waarde van een aandeel op 7 mei 2015

²⁾ Eerste berekening van de waarde van een aandeel op 26 februari 2015

³⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
04.02.2015 ⁴⁾	Introductie	-	-	477,01	500,00 ¹⁾
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00 ²⁾
31.12.2016	11,97	26.187	5.377,62	457,26	490,91 ³⁾

- 1) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 11 februari 2015: 1 EUR = 1,0482 CHF
- 2) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2015: 1 EUR = 1,0829 CHF
- 3) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2016: 1 EUR = 1,0736 CHF
- 4) Eerste berekening van de waarde van een aandeel op 11 februari 2015

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2016

9

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 1.007.068.403,46)	1.057.024.474,36
Banktegoeden ¹⁾	66.488.598,47
Te ontvangen rente	11.352.421,10
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	288.754,50
Te ontvangen uit valutatransacties	35.896,97
	1.135.190.145,40
Bankschulden	-301.422,61
Te betalen voor inkopen van aandelen	-2.145.352,84
Niet-gerealiseerde verliezen op termijncontracten	-6.709.151,87
Niet-gerealiseerde verliezen op valutatermijncontracten	-7.677.746,74
Te betalen voor valutatransacties	-35.819,16
Overige passiva ²⁾	-1.089.017,13
	-17.958.510,35
Nettovermogen	1.117.231.635,05

¹⁾ Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 20 (voetnoot).

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en Taxe d'abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	629.836.788,99 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	4.616.871,103
Participatiewaarde	136,42 EUR
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	441.282.228,25 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	2.788.904,815
Participatiewaarde	158,23 EUR
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	4.854.424,14 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	9.576,671
Participatiewaarde	506,90 EUR
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	21.095.791,59 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	41.157,461
Participatiewaarde	512,56 EUR
Aandelenklasse (R-A) ²⁾	
Aandeel in het nettovermogen	2.373.440,21 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	24.839,723
Participatiewaarde	95,55 EUR
Aandelenklasse (R-T) ²⁾	
Aandeel in het nettovermogen	5.814.866,51 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	59.560,013
Participatiewaarde	97,63 EUR
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	11.974.095,36 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	26.186,737
Participatiewaarde	457,26 EUR
Participatiewaarde	490,91 CHF ¹⁾

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2016: 1 EUR = 1,0736 CHF

²⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	1.087.804.426,99	599.457.378,84	460.170.650,82	5.525.298,73
Gewone winst (netto)	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Egalisatie van winsten en verliezen	-775.643,39	-723.380,79	240.374,63	-29.041,27
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	308.941.334,64	152.837.067,63	122.012.866,39	4.766.716,22
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-268.726.353,01	-110.673.122,10	-142.217.781,45	-5.234.685,59
Gerealiseerde winst	143.862.640,41	79.391.191,90	59.697.782,77	553.176,93
Gerealiseerd verlies	-173.435.926,85	-96.119.853,71	-71.273.715,64	-701.504,69
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	7.302.750,19	4.203.703,41	2.825.789,06	-19.528,71
Uitkeringen	-12.736.148,67	-12.596.362,85	0,00	-134.854,54
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	1.117.231.635,05	629.836.788,99	441.282.228,25	4.854.424,14

11

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A) ¹⁾ EUR	Aandelenklasse (R-T) ¹⁾ EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	10.992.764,09	102.888,64	4.964.673,31	6.590.772,56
Gewone winst (netto)	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Egalisatie van winsten en verliezen	-141.173,22	-25.667,02	-1.831,56	-94.924,16
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	16.834.000,35	2.357.279,23	4.270.984,23	5.862.420,59
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-6.670.517,92	-34.575,17	-3.410.871,89	-484.798,89
Gerealiseerde winst	2.041.287,68	125.393,13	764.849,28	1.288.958,72
Gerealiseerd verlies	-2.609.038,44	-189.587,89	-908.356,54	-1.633.869,94
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	120.079,06	-38,07	23.772,58	148.972,86
Uitkeringen	0,00	-4.931,28	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	21.095.791,59	2.373.440,21	5.814.866,51	11.974.095,36

¹⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV

12

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	154.098,96	85.048,88	65.014,10	601,85
Rente op obligaties	35.924.637,37	19.846.192,46	14.953.211,60	129.310,18
Bankrente	43.841,58	23.686,36	18.731,05	258,44
Egalisatie van winsten	1.148.453,06	1.104.530,69	-357.425,06	34.360,60
Totale opbrengsten	37.271.030,97	21.059.458,39	14.679.531,69	164.531,07
Kosten				
Rentekosten	-70.997,62	-39.390,72	-29.054,11	-229,95
Beheerloon	-10.365.871,99	-5.765.796,41	-4.335.411,89	-24.808,73
Taxe d'abonnement	-550.044,80	-304.934,38	-227.295,21	-1.924,56
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-418.713,17	-232.696,32	-171.758,91	-1.538,01
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-39.015,88	-21.550,96	-16.251,76	-131,96
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-22.076,52	-12.165,69	-9.245,57	-76,42
Heffingen van overheidswege	-42.239,24	-23.392,30	-17.459,84	-151,25
Overige uitgaven ¹⁾	-394.707,34	-218.215,05	-163.843,16	-1.503,80
Egalisatie van verliezen	-372.809,67	-381.149,90	117.050,43	-5.319,33
Totale uitgaven	-12.276.476,23	-6.999.291,73	-4.853.270,02	-35.684,01
Gewone winst (netto)	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	927.502,35			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,09	1,08	0,77
Lopende kosten in procent ²⁾		1,11	1,10	0,79
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016) ²⁾		1,09	1,08	0,77
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016) ²⁾		1,09	1,08	0,77
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016) ²⁾		-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A) ³⁾ EUR	Aandelenklasse (R-T) ³⁾ EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	1.653,82	27,69	824,55	928,07
Rente op obligaties	510.324,68	29.958,04	189.427,34	266.213,07
Bankrente	589,04	34,12	225,10	317,47
Egalisatie van winsten	188.270,65	49.568,83	3.240,76	125.906,59
Totale opbrengsten	700.838,19	79.588,68	193.717,75	393.365,20
Kosten				
Rentekosten	-1.178,90	-125,69	-413,46	-604,79
Beheerloon	-102.237,02	-11.392,14	-72.624,36	-53.601,44
Taxe d'abonnement	-8.210,50	-511,83	-2.808,93	-4.359,39
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-6.535,84	-505,08	-2.169,48	-3.509,53
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-552,90	-33,49	-205,62	-289,19
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-300,00	-15,68	-116,07	-157,09
Heffingen van overheidswege	-633,07	-41,98	-224,95	-335,85
Overige uitgaven ¹⁾	-5.702,54	-382,34	-2.098,58	-2.961,87
Egalisatie van verliezen	-47.097,43	-23.901,81	-1.409,20	-30.982,43
Totale uitgaven	-172.448,20	-36.910,04	-82.070,65	-96.801,58
Gewone winst (netto)	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Total Expense Ratio in procent²⁾	0,81	1,52	1,39	0,82
Lopende kosten in procent²⁾	0,83	1,53	1,41	0,83
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)²⁾	-	-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

³⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Waardeontwikkeling in procent ¹⁾

Stand: 31 december 2016

14

Fonds	ISIN WKN	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DEFENSIV A sinds 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	-1,78	0,36	7,13	-
Ethna-DEFENSIV R-A ²⁾ sinds 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	-2,00	-0,06	-	-
Ethna-DEFENSIV R-T ²⁾ sinds 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	-1,93	0,06	-	-
Ethna-DEFENSIV SIA-A sinds 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	-1,63	0,74	8,13	-
Ethna-DEFENSIV SIA CHF-T sinds 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	-2,00	-0,02	-	-
Ethna-DEFENSIV SIA-T sinds 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	-1,64	0,65	-	-
Ethna-DEFENSIV T sinds 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	-1,78	0,37	7,17	-

¹⁾ Op basis van gepubliceerde participatiewaarden (BVI-methode), die hetzelfde resultaat oplevert als de richtlijn „Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen“ van de Swiss Funds & Asset Management Association van 16 mei 2008.

²⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

In het verleden behaalde resultaten vormen geen richtsnoer voor huidige of toekomstige rendementen. Voor de vermelde rendementen werd geen rekening gehouden met de provisies en kosten die bij de verkoop of inkoop van aandelen in rekening worden gebracht.

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	4.315.590,576	2.919.113,941	10.693,769	21.586,367
Uitgegeven deelnemingsrechten	1.101.857,234	760.400,741	9.088,595	32.444,147
Ingekochte deelnemingsrechten	-800.576,707	-890.609,867	-10.205,693	-12.873,053
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	4.616.871,103	2.788.904,815	9.576,671	41.157,461

	Aandelenklasse (R-A) ¹⁾ Aantal	Aandelenklasse (R-T) ¹⁾ Aantal	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	1.049,538	50.885,159	14.536,100
Uitgegeven deelnemingsrechten	24.144,076	43.259,209	12.724,737
Ingekochte deelnemingsrechten	-353,891	-34.584,355	-1.074,100
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	24.839,723	59.560,013	26.186,737

¹⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Vermogensinventaris

per 31 december 2016 van Ethna-DEFENSIV

16

Vermogensinventaris per 31 december 2016

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Obligaties							
Ter beurse verhandelde effecten							
EUR							
XS0911388675	6,000 % Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	100.000	0	5.100.000	108,5400	5.535.540,00	0,50
NL0000168466	6,000 % Aegon NV Perp.	0	0	1.000.000	103,0600	1.030.600,00	0,09
FR0011942283	3,875 % Engie S.A. Reg.S. Fix-to-Float Perp.	0	0	1.500.000	105,6000	1.584.000,00	0,14
XS0285885009	5,250 % Irish Life Assurance Plc. Fix-to-Float Perp.	5.000.000	0	5.000.000	97,0140	4.850.700,00	0,43
						13.000.840,00	1,16
GBP							
XS1441773121	2,600 % Brown-Forman Corporation v.16(2028)	5.000.000	0	5.000.000	102,8430	5.995.977,15	0,54
XS0367001061	6,250 % Electricité de France v.08(2028)	3.000.000	0	3.000.000	132,2810	4.627.367,07	0,41
XS1023626671	4,250 % Goldman Sachs Group Inc/ The EMTN v.14(2026)	3.000.000	0	3.000.000	111,8380	3.912.243,47	0,35
						14.535.587,69	1,30
NLG							
NL0000120004	1,506 % Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	10.000	0	2.210.000	58,3340	585.005,01	0,05
						585.005,01	0,05
NOK							
NO0010727829	2,300 % Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	100,0850	4.410.731,01	0,39
						4.410.731,01	0,39
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	0	10.000.000	102,7500	9.796.910,76	0,88
XS0860855344	3,250 % Amber Circle Funding LTD. v.12(2022)	200.000	0	21.000.000	100,2960	20.082.151,03	1,80
US056752AG38	4,125 % Baidu Inc. v.15(2025)	16.000.000	0	16.000.000	101,0000	15.408.085,43	1,38
US07177MAB90	4,000 % Baxalta Inc. v.16(2025)	14.869.000	0	14.869.000	100,1570	14.199.412,98	1,27
US11133TAC71	3,400 % Broadridge Financial Solutions Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,2500	9.081.807,78	0,81
US120568AX84	3,250 % Bunge Ltd. Finance Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	95,5600	4.555.682,69	0,41
US25466AAJ07	3,450 % Discover Bank/Greenwood DE v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	96,5680	4.603.737,60	0,41
XS0913601950	4,125 % FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	0	5.000.000	98,5740	4.699.370,71	0,42
US36164Q6M56	3,373 % GE Capital International Funding v.16(2025)	0	5.000.000	6.227.000	101,4230	6.021.748,87	0,54

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2016

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
US37045XBQ88	4,000 % General Motors Financial Co. Inc. v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	96,0800	6.412.662,09	0,57
US404119BU21	4,500 % HCA Inc. v.16(2027)	15.000.000	0	15.000.000	98,2500	14.051.773,46	1,26
XS1213834978	4,250 % Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	15.575.000	5.000.000	10.575.000	101,0000	10.183.781,46	0,91
US460146CP67	3,000 % International Paper Co. v.16(2027)	3.200.000	0	3.200.000	93,7000	2.858.886,35	0,26
XS0701035676	5,500 % IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	2.000.000	0	12.000.000	110,6110	12.655.720,82	1,13
USX34650AA31	5,875 % ISLAND REGS v.12(2022)	8.500.000	0	18.500.000	113,8180	20.076.592,30	1,80
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	3.000.000	2.000.000	98,4300	1.877.002,29	0,17
US46625HRV41	2,950 % JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,9200	4.525.171,62	0,41
XS1405782159	3,250 % Katar Reg.S. v.16(2026)	20.000.000	0	20.000.000	96,6580	18.432.112,89	1,65
US606822AD62	3,850 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.16(2026)	13.000.000	0	13.000.000	102,4100	12.693.840,58	1,14
US680223AK06	3,875 % Old Republic International Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,7900	9.133.295,19	0,82
US68389XBM65	2,650 % Oracle Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,4600	4.503.241,80	0,40
US717081DV27	2,750 % Pfizer Inc. v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	96,6700	13.825.800,92	1,24
XS1085735899	5,125 % Portugal Reg.S. v.14(2024)	15.000.000	0	15.000.000	97,5630	13.953.518,31	1,25
XS1508675417	3,250 % Saudi Arabien Reg.S. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	94,9060	9.049.008,39	0,81
XS1266660122	6,000 % SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	0	7.200.000	8.000.000	104,7200	7.987.795,58	0,71
XS1323910254	3,250 % SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,8880	9.524.027,46	0,85
US88032XAD66	3,800 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	4.200.000	0	15.000.000	100,9600	14.439.359,27	1,29
US302154BN89	3,250 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	400.000	0	6.800.000	99,4620	6.448.718,54	0,58
US302154BT59	2,875 % The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	0	0	6.000.000	97,0020	5.549.313,50	0,50
US91913YAU47	3,400 % Valero Energy Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,7800	9.132.341,72	0,82
						295.762.872,39	26,49
Ter beurse verhandelde effecten						328.295.036,10	29,39
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
EUR							
XS1172951508	2,750 % Petroleos Mexicanos Reg.S. EMTN v.15(2027)	7.000.000	0	7.000.000	87,9000	6.153.000,00	0,55
XS1057659838	3,750 % Petroleos Mexicanos Reg.S. v.14(2026)	3.500.000	0	3.500.000	97,1000	3.398.500,00	0,30
						9.551.500,00	0,85
USD							
US002824BB55	2,950 % Abbott Laboratories v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	96,0930	9.162.185,35	0,82
US00507VAJ89	3,400 % Activision Blizzard Inc. 144A v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	94,7830	9.037.280,70	0,81
US018581AE86	6,375 % Alliance Data Systems Corporation 144A v.12(2020)	10.000.000	0	10.000.000	101,3860	9.666.857,36	0,87
US026874DH71	3,900 % American International Group Inc. v.16(2026)	12.000.000	0	12.000.000	101,4150	11.603.546,91	1,04
US037833AK68	2,400 % Apple Inc. v.13(2023)	0	0	20.200.000	97,2100	18.722.749,81	1,68

17

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2016

18

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
US037833BY53	3,250 % Apple Inc. v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	99,7200	7.606.407,32	0,68
US00206RCT77	4,125 % AT&T Inc v.16(2026)	22.000.000	0	22.000.000	100,5200	21.085.430,97	1,89
US052769AB25	3,600 % Autodesk Inc. v.12(2022)	13.000.000	0	13.000.000	100,5360	12.461.556,06	1,12
USP06518AF40	5,750 % Bahama's v.14(2024)	0	0	17.500.000	102,0620	17.029.795,96	1,52
US06406FAC77	2,800 % Bank of New York Mellon Corporation v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	95,7300	2.738.272,31	0,25
US075896AA80	3,749 % Bed Bath & Beyond Inc. v.14(2024)	6.557.000	0	6.557.000	100,2680	6.268.662,05	0,56
US084670BS67	3,125 % Berkshire Hathaway Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	98,8000	9.420.289,86	0,84
USG10367AB96	4,854% Bermuda Reg.S. v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	104,2620	4.970.537,76	0,44
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	0	0	11.600.000	101,8480	11.264.652,94	1,01
US093662AG97	5,250 % Block Financial LLC DL-Notes 2015(15/25)	9.000.000	0	9.000.000	101,3000	8.692.791,76	0,78
US05574LFY92	3,250 % BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	0	0	10.000.000	100,3200	9.565.217,39	0,86
US05578DAG79	4,000 % BPCE S.A. v.14(2024)	5.000.000	0	15.000.000	103,7600	14.839.816,93	1,33
US05578DAX03	3,375 % BPCE S.A. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	97,8500	4.664.855,07	0,42
US12673PAE51	4,500 % CA Inc. v.13(2023)	11.792.000	0	11.792.000	104,5260	11.752.198,63	1,05
US189754AA23	4,250 % Coach Inc. v.15(2025)	0	500.000	10.250.000	99,7200	9.745.709,38	0,87
US2027A1HT70	2,850 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	95,3100	6.361.270,02	0,57
US21688AAE29	3,375 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (New York Branch) v.15(2025)	10.000.000	0	15.000.000	101,2480	14.480.549,20	1,30
US219868BS46	4,375 % Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	0	10.150.000	106,6900	10.325.166,86	0,92
US25272KAG85	5,450 % Diamond 1 Finance Corporation / Diamond 2 Finance Corporation 144A v.16(2023)	10.000.000	0	10.000.000	105,9600	10.102.974,83	0,90
USF2893TAS53	3,625 % Electricité de France (E.D.F.) Reg.S v.15(2025)	15.000.000	0	25.000.000	100,2500	23.896.357,74	2,14
US30212PAM77	5,000 % Expedia Inc. v.16(2026)	1.625.000	0	1.625.000	103,5320	1.604.114,23	0,14
US30219GAN88	3,400 % Express Scripts Holding Co. v.16(2027)	15.000.000	0	15.000.000	93,5600	13.381.006,87	1,20
US37045XAZ96	4,300 % General Motors Financial Co. Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	98,8900	2.828.661,33	0,25
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	5.000.000	5.000.000	101,1390	4.821.653,32	0,43
US38148LAC00	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,4300	9.385.011,44	0,84
USU42832AH59	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,7100	4.896.548,44	0,44
US42824CAP41	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. 144A v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,9030	14.717.248,28	1,32
US444859BD30	3,850 % Humana Inc. DL-Notes 2014(14/24)	15.000.000	0	15.000.000	102,1220	14.605.549,20	1,31
US451102AX52	6,000 % Icahn Enterprises LP / Icahn Enterprises Finance Corporation v.14(2020)	2.000.000	0	2.000.000	102,6250	1.956.998,47	0,18
US451102BB24	4,875 % Icahn Enterpr.L.P./ Fin. Corp. DL-Notes 2014(14/19)	5.000.000	0	5.000.000	100,7410	4.802.679,25	0,43
US457153AG90	5,450 % Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	93,8750	8.950.705,57	0,80
US45866FAD69	3,750 % Intercontinental Exchange Inc. v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,5320	14.664.187,64	1,31

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2016

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
US459200JG74	3,450 % International Business Machines Corporation v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	101,8400	14.565.217,39	1,30
US46132FAD24	3,750 % Invesco Finance Plc. v.15(2026)	0	0	7.000.000	100,1000	6.680.968,73	0,60
US478160BY94	2,450 % Johnson & Johnson v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,3600	9.092.295,96	0,81
US46625HJX98	3,625 % JPMorgan Chase & Co. v.14(2024)	0	0	8.000.000	101,4000	7.734.553,78	0,69
US46625HMN79	3,900 % JPMorgan Chase & Co. v.15(2025)	50.000	5.200.000	10.000.000	103,0000	9.820.747,52	0,88
US48203RAG92	4,500 % Juniper Networks Inc. v.14(2024)	0	0	5.000.000	103,8250	4.949.704,42	0,44
US48203RAJ32	4,350 % Juniper Networks Inc. v.15(2025)	10.500.000	0	13.500.000	100,5600	12.943.935,93	1,16
USU24478AB29	6,875 % KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15 (2020)	0	4.000.000	8.000.000	99,8750	7.618.230,36	0,68
US48250NAB10	5,250 % KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings LLC/Taco Bell of America LLC 144A v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,8750	9.713.482,07	0,87
US482480AE03	4,650 % Oracle Corporation v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	105,7770	10.085.526,32	0,90
US500255AU88	4,250 % Kohl's Corporation v.15(2025)	10.500.000	0	10.500.000	100,6180	10.073.312,36	0,90
US56501RAC07	4,150 % Manulife Financial Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	104,1680	4.966.056,45	0,44
US59156RBQ02	3,600 % Metlife Inc. v.15(2025)	12.000.000	6.000.000	6.000.000	101,7290	5.819.736,84	0,52
US91086QBG29	4,125 % Mexiko v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,4450	4.740.894,36	0,42
US594918BJ27	3,125 % Microsoft Corporation v.15(2025)	8.000.000	0	10.000.000	100,6500	9.596.681,92	0,86
US594918BB90	2,700 % Microsoft Corporation v.15(2025)	0	0	10.000.000	97,6600	9.311.594,20	0,83
US631103AG34	3,850 % Nasdaq Inc. v.16(2026)	20.000.000	0	20.000.000	98,4400	18.771.929,82	1,68
US63254AAS78	2,500 % National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	92,2500	8.795.766,59	0,79
US67066GAE44	3,200 % NVIDIA Corporation v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	95,2900	6.359.935,16	0,57
US68389XAU90	3,400 % Oracle Corporation v.14(2024)	0	0	20.452.000	101,4100	19.775.336,77	1,77
US741503AW60	3,650 % Priceline Group Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,4660	2.845.137,30	0,25
US747525AF05	3,450 % Qualcomm Inc. v.15(2025)	50.000	0	13.150.000	101,5270	12.729.596,21	1,14
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	5.000.000	10.000.000	102,0300	9.728.260,87	0,87
US81180WAL54	4,750 % Seagate HDD Cayman v.14(2025)	10.000.000	0	10.000.000	94,7500	9.034.134,25	0,81
US85208NAA81	3,360 % Sprint Spectrum Co. LLC/Sprint Spectrum Co. II LLC/Sprint Spectrum Co. III LLC v.16(2021)	10.000.000	0	10.000.000	100,2730	9.560.736,08	0,86
US857477AT04	3,550 % State Street Corporation v.15(2025)	0	0	10.000.000	102,0550	9.730.644,55	0,87
US863667AH48	3,375 % Stryker Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	10.000.000	99,2930	9.467.295,96	0,85
US86562MAK62	3,010 % Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	95,1000	13.601.258,58	1,22
US871829BC08	3,300 % Sysco Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	97,4900	9.295.385,20	0,83

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2016

20

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
US741503AZ91	3,600 % The Priceline Group Inc. v.16(2026)	12.114.000	0	12.114.000	98,8590	11.418.553,83	1,02
USP93960AG08	4,500 % Trinidad & Tobago Reg.S. v.16(2026)	1.650.000	0	1.650.000	97,4500	1.533.109,27	0,14
US896292AJ80	4,500 % Trinidad & Tobago 144A v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	98,0150	7.476.353,93	0,67
US91159HHG83	3,700 % US Bancorp v.14(2024)	0	0	5.000.000	103,9600	4.956.140,35	0,44
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	5.100.000	0	15.400.000	101,8130	14.949.658,66	1,34
US92826CAD48	3,150 % VISA Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,1500	9.549.008,39	0,85
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	0	0	5.000.000	98,9500	4.717.295,96	0,42
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	100.000	0	5.100.000	99,3700	4.832.065,22	0,43
US966837AE62	5,200 % Whole Foods Market Inc. v.16(2025)	5.000.000	0	5.000.000	105,7820	5.043.001,53	0,45
						713.963.040,30	63,89
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						723.514.540,30	64,74
Niet-genoteerde effecten							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	113,3970	2.340.012,38	0,21
						2.340.012,38	0,21
USD							
US060587AB85	7,250 % UniCredit Bank Austria AG 144A v.97(2017)	3.000.000	0	3.000.000	100,5060	2.874.885,58	0,26
						2.874.885,58	0,26
Niet-genoteerde effecten						5.214.897,96	0,47
Obligaties						1.057.024.474,36	94,60
Effectenportefeuille						1.057.024.474,36	94,60
Termijncontracten							
Long-posities							
EUR							
DAX Performance-Index Future maart 2017		50	0	50		160.762,50	0,01
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future maart 2017		325	0	325		70.160,00	0,01
						230.922,50	0,02
Long-posities						230.922,50	0,02
Short-posities							
USD							
CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2017		8.000	14.000	-6.000		-6.940.074,37	-0,62
						-6.940.074,37	-0,62
Short-posities						-6.940.074,37	-0,62
Termijncontracten						-6.709.151,87	-0,60
Banktegoeden - rekening-courant²⁾						66.488.598,47	5,95
Bankschulden						-301.422,61	-0,03
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						729.136,70	0,08
Nettovermogen in EUR						1.117.231.635,05	100,00

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Het fonds Ethna-DEFENSIV heeft aan de volgende tegenpartijen op 31 december 2016 contante zekerheden gesteld ten bedrage van respectievelijk:
 Morgan Stanley & Co International PLC, London EUR 2.540.000,00
 J.P. Morgan Securities PLC, London EUR 5.460.000,00
 UBS AG, London EUR 3.270.000,00

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2016 waren de volgende valutatermijncontracten gesloten:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	12.920.000,00	12.043.565,65	1,08
GBP/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	6.500.000,00	7.564.076,46	0,68
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	80.000,00	74.573,16	0,01
EUR/GBP	Citigroup Global Markets Ltd., London	Valutaverkopen	18.500.000,00	21.529.101,53	1,93
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	187.000.000,00	177.931.202,47	15,93
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, London	Valutaverkopen	277.000.000,00	263.708.618,33	23,60
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Valutaverkopen	364.000.000,00	346.614.956,01	31,02
EUR/USD	UBS AG, London	Valutaverkopen	225.000.000,00	214.209.618,87	19,17

21

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Long-posities			
EUR			
DAX Performance-Index Future maart 2017	50	14.303.125,00	1,28
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future maart 2017	325	10.598.250,00	0,95
		24.901.375,00	2,23
Long-posities		24.901.375,00	2,23
Short-posities			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2017	-6.000	-709.024.599,54	-63,46
		-709.024.599,54	-63,46
Short-posities		-709.024.599,54	-63,46
Termijncontracten		-684.123.224,54	-61,23

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

22 Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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 tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode
Aandelen, rechten en participatiebewijzen				
Ter beurze verhandelde effecten				
België				
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	10.000	20.000
Duitsland				
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	23.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	5.000	10.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	16.000
Frankrijk				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	30.000	60.000
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	17.500	25.000
FR0000120073	L'Air Liquide S.A.	EUR	0	20.000
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	0	12.500
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	0	20.000
Groot-Brittannië				
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	40.000	90.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	10.000	20.000
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	0	25.675
Ierland				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	0	30.000
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	0	5.000
Japan				
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	80.000	80.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	60.000	100.000
Liberia				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	33.000	33.000
Nederland				
NL0011606199	Aandelen FE Interim BV	EUR	200.000	200.000
NL0011585146	Ferrari NV	EUR	20.000	20.000
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	0	200.000
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	0	60.000
NL0011031208	Mylan NV	USD	0	20.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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 tijdens de verslagperiode	Inkoop tijdens de verslagperiode
Zwitserland				
CH0210483332	Cie Financière Richemont AG	CHF	0	15.000
CH0012142631	Clariant AG	CHF	0	60.000
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	5.000	35.000
CH0012005267	Novartis AG	CHF	0	25.000
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	10.000
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	2.000	11.000
Spanje				
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	20.000	80.000
Verenigde Staten van Amerika				
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	0	40.000
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	0	6.000
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.000	4.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	0	20.000
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	10.000	70.000
US0533321024	AutoZone Inc.	USD	0	4.000
US07177M1036	Baxalta Inc.	USD	20.000	30.000
US1567821046	Cerner Corporation	USD	0	30.000
US1255091092	CIGNA Corporation	USD	0	17.000
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	0	30.000
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	25.000	25.000
US2686481027	EMC Corporation	USD	0	45.000
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	25.000	45.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	5.000	25.000
US4581401001	Intel Corporation	USD	15.000	65.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	10.000	30.000
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	0	25.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	5.000	45.000
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	0	5.000
US6153691059	Moody's Corporation	USD	5.000	25.000
US6541061031	Nike Inc.	USD	40.000	40.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	10.000	50.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	5.000	15.000
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	0	30.000
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	0	40.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	0	2.000
US91324P1021	UnitedHealth Group Inc.	USD	0	10.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	20.000	20.000
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	0	20.000
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	0	50.000
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
Italië				
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	0	40.000
Obligaties				
Ter beurze verhandelde effecten				
AUD				
AU0000HESHA5	6,000 % Hypothekenbank Frankfurt AG v.06(2016)		0	2.000.000
EUR				
XS1207079499	1,750 % Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	4.300.000
IT0005001547	3,750 % Italiën v.14(2024)		0	4.000.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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.

24

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode
EUR (vervolg)			
IT0005127086	2,000 % Italië v.15(2025)	0	5.000.000
XS0250742896	5,250 % Kommunal Landespensionskasse EMTN FRN Perp.	12.700.000	12.700.000
XS1090450047	2,500 % NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	0	1.300.000
PTOTEKOE0011	2,875 % Portugal Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	16.000.000
PTOTETOE0012	2,875 % Portugal 144A v.16(2017)	10.000.000	10.000.000
DE000A0E6C37	5,250 % Royal Bank of Scotland Plc. EMTN Perp.	0	4.200.000
XS0205935470	5,500 % Royal Bank of Scotland Plc. Perp.	0	1.000.000
ES00000126Z1	1,600 % Spanië Reg.S. v.15(2025)	0	10.500.000
ES00000127G9	2,150 % Spanië v.15(2025)	0	5.000.000
GBP			
XS0710091140	5,500 % Amgen Inc. v.11(2026)	3.000.000	3.000.000
XS1457522727	2,000 % Wells Fargo & Co EMTN v.16(2025)	5.000.000	5.000.000
NOK			
NO0010693922	3,650 % Oslo v.13(2023)	0	80.000.000
NO0010724743	2,450 % Oslo v.14(2023)	0	100.000.000
USD			
XS0863524277	3,625 % Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	5.000.000
US00817YAW84	3,200 % Aetna Inc. v.16(2026)	9.200.000	9.200.000
US026874CY14	4,125 % American International Group Inc. v.13(2024)	3.000.000	3.000.000
XS0794901727	6,125 % Bahrain v.12(2022)	0	7.000.000
US056752AF54	3,000 % Baidu Inc. v.15(2020)	0	4.000.000
US124857AP86	3,500 % CBS Corporation v. 15(2025)	50.000	15.350.000
US126650CC26	4,000 % CVS Caremark Corporation v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US126650BZ20	2,750 % CVS Health Corporation v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
USF2893TAE67	5,600 % Electricite de France SA Reg.S. v.10(2040)	0	5.050.000
XS1138457590	3,250 % Emirates NBD EMTN v.14(2019)	0	10.400.000
US302154AW97	5,125 % Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	0	3.000.000
US38141GGS75	5,750 % Goldman Sachs Group Inc. v.12(2022)	0	10.000.000
US50066AAJ25	3,500 % Korea Gas Corporation 144A v.15(2025)	0	5.000.000
US500769DP65	4,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.10(2020)	0	10.000.000
US500769EX80	2,625 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2022)	0	10.000.000
US500769GK42	2,500 % Kreditanst.für Wiederaufbau v.14(2024)	0	10.000.000
XS1309490966	2,750 % Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co. Ltd. EMTN v.15(2020)	0	8.000.000
US717081DM28	3,400 % Pfizer Inc. v.14(2024)	0	8.000.000
US731011AU68	3,250 % Polen v.16(2026)	15.000.000	15.000.000
XS1219971774	3,200 % Standard Chartered Plc. Reg.S. v.15(2025)	0	5.000.000
US865622BW39	3,650 % Sumitomo Mitsui Banking Corporation v.15(2025)	250.000	5.250.000
US90264AAA79	0,000 % UBS Preferred Funding Trust V Fix-to-Float Perp.	0	15.300.000
US912828F213	2,125 % United States of America v.14(2021)	0	20.000.000
US912828K742	2,000 % Verenigde Staten v. Amerika v.15(2025)	0	40.000.000
US912828G385	2,250 % Verenigde Staten von Amerika v.14(2024)	0	25.000.000
US912828D564	2,375 % Verenigde Staten von Amerika v.14(2024)	0	20.000.000
US92343VBR42	5,150 % Verizon Communications Inc. v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
US94974BEV80	4,600 % Wells Fargo & Co. v.11(2021)	0	3.000.000
US961214CX95	2,850 % Westpac Banking Corporation Reg.S. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten			
EUR			
XS1249493948	1,750 % Archer-Daniels-Midland Co. v.15(2023)	0	1.500.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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 tijdens de verslagperiode	Inkoop tijdens de verslagperiode
USD			
US00724FAC59	3,250 % Adobe Systems Inc. v.15(2025)	1.400.000	1.400.000
US01609WAQ50	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	4.800.000	15.000.000
US023135AJ58	2,500 % Amazon.com Inc. v.12(2022)	0	5.000.000
US023135AN60	3,800 % Amazon.com Inc. v.14(2024)	0	10.050.000
US025816BD05	2,650 % American Express Co. v.13(2022)	50.000	5.050.000
US031162BY57	3,125 % Amgen Inc. v.15(2025)	0	5.000.000
US94973VBJ52	3,500 % Anthem Inc. v.14(2024)	4.125.000	4.125.000
US046353AL27	3,375 % AstraZeneca Plc. v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USQ0426RNB07	4,500 % Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	10.000.000
US053015AE30	3,375 % Automatic Data Processing Inc. v.15(2025)	0	15.000.000
US07177MAA18	4,000 % Baxalta Inc. 144A v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USG1035JAB47	5,603 % Bermuda v.10(2020)	0	5.400.000
US09062XAF06	4,050 % Biogen Inc. v.15(2025)	50.000	10.100.000
US09247XAL55	3,500 % BlackRock Inc. v.14(2024)	0	5.150.000
USP2205JAH34	4,875 % Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	5.000.000
US17275RBE18	2,600 % Cisco Systems Inc. v.16(2023)	10.000.000	10.000.000
US172967KG57	3,700 % Citigroup Inc. v.16(2026)	12.000.000	12.000.000
US191216BG40	2,450 % Coca-Cola Co. v.13(2020)	0	10.275.000
US191216BS87	2,875 % Coca-Cola Co. v.15(2025)	5.000.000	5.000.000
US191216BE91	3,200 % Coca-Cola v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US20271RAM25	2,400 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.15(2020)	0	7.000.000
US20826FAG19	3,350 % ConocoPhillips v.15(2025)	0	3.000.000
US21685WDD65	3,875 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.12(2022)	0	15.100.000
US22546QAR83	3,000 % Credit Suisse(New York Branch) v.14(2021)	0	5.000.000
US126650CU24	0,000 % CVS Health Corporation v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US25152RXA66	3,700 % Deutsche Bank AG/London v.14(2024)	50.000	5.050.000
US278642AL76	3,450 % eBay Inc v.14(2024)	0	10.000.000
US278642AN33	3,800 % eBay Inc. v.16(2022)	12.000.000	12.000.000
US30231GAF90	2,709 % Exxon Mobil Corporation v.15(2025)	0	5.050.000
US35804GAK40	4,500 % Fresenius US Finance II Inc. 144A v.15(2023)	0	3.000.000
US36962G6F61	3,150 % General Electric Co. v.12(2022)	0	4.296.000
USC98874AB39	5,800 % Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.06(2016)	3.000.000	10.000.000
US38148FAB58	2,550 % Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	10.000.000
US437076BM30	3,000 % Home Depot Inc. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US458140AS90	3,700 % Intel Corporation v.15(2025)	0	15.000.000
US493738AD01	3,250 % Kia Motors Corporation 144A v.16(2026)	4.800.000	4.800.000
US496902AN77	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.15(2024)	0	2.000.000
US500769GQ12	2,000 % Kreditanstalt f. Wiederaufbau v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US512807AQ17	3,450 % Lam Research Corporation v.16(2023)	10.000.000	10.000.000
US512807AP34	3,900 % Lam Research Corporation v.16(2026)	10.000.000	10.000.000
US53944VAH24	3,500 % Lloyds Bank Plc. v.15(2025)	0	10.000.000
US58013MEY66	3,700 % McDonald's Corporation v.15(2026)	10.000.000	10.000.000
US595112BD40	5,250 % Micron Technology Inc. 144A v.15(2023)	0	3.000.000
US64110DAE40	3,375 % NetApp Inc. v.14(2021)	5.140.000	5.140.000
US713448CY22	3,500 % PepsiCo Inc. Reg.S. v.15(2025)	0	10.100.000
US713448DF24	2,850 % PepsiCo Inc. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US748149AJ05	2,500 % Quebec v.16(2026)	18.000.000	18.000.000
US806854AH81	3,650 % Schlumberger Investment SA v.13(2023)	0	5.000.000
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	0	10.450.000

25

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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.

26

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode
USD (vervolg)			
US82967NAU28	5,375 % Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	0	6.000.000
US85771PAN24	3,700 % Statoil ASA v.13(2024)	0	5.000.000
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	0	6.000.000
US863667AN16	3,500 % Stryker Corp. v.16(2026)	4.000.000	4.000.000
US87020PAG28	2,650 % Swedbank AB 144A v.16(2021)	7.000.000	7.000.000
US871829AZ02	3,750 % Sysco Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US89153VAG41	3,700 % Total Capital International S.A. v.13(2024)	0	10.150.000
US907818EH70	2,750 % Union Pacific Corporation v.16(2026)	2.000.000	2.000.000
US91324PCV22	3,100 % UnitedHealth Group Inc. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	50.000	5.100.000
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	50.000	5.200.000
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
Opties			
EUR			
	Call on DAX Performance-Index maart 2016/12.800,00	0	173
	Call on DAX Performance-Index maart 2016/13.400,00	0	260
USD			
	Call on Allergan Plc. januari 2016/310,00	0	200
	Call on CBT 10YR US T-Bond Note Future mei 2016/131,00	1.800	1.800
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index april 2016/19,00	2.000	2.000
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index april 2016/21,00	2.000	2.000
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index februari 2016/25,00	2.500	2.500
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index januari 2016/23,00	2.500	2.500
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index juli 2016/20,00	7.000	7.000
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index mei 2016/18,00	4.000	4.000
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index maart 2016/20,00	1.000	1.000
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index maart 2016/25,00	3.000	3.000
	Call on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2016/2.245,00	200	200
	Put on Alphabet Inc. februari 2016/730,00	50	50
	Put on Alphabet Inc. januari 2016/740,00	50	0
	Put on Alphabet Inc. maart 2016/675,00	40	40
	Put on Amazon.com Inc. februari 2016/610,00	60	60
	Put on Amazon.com Inc. januari 2016/630,00	60	0
	Put on Amazon.com Inc. maart 2016/500,00	60	60
	Put on CBT 10YR US T-Bond Note Future augustus 2016/132,50	1.000	1.000
	Put on CBT 10YR US T-Bond Note Future februari 2016/126,00	800	800
	Put on CBT 10YR US T-Bond Note Future september 2016/131,00	1.000	1.000
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2016/1.950,00	200	200
Termijncontracten			
EUR			
	DAX Performance-Index Future december 2016	538	538
	DAX Performance-Index Future juni 2016	650	650
	DAX Performance-Index Future maart 2016	740	740
	DAX Performance-Index Future september 2016	665	665
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future september 2016	800	800
	EUX 10YR Euro-Bund Future december 2016	600	600
	EUX 10YR Euro-Bund Future maart 2017	400	400

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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 tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode
GBP			
	LIF Long Gilt Future december 2016	1.000	1.000
	LIF Long Gilt Future september 2016	1.000	1.000
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future december 2016	30.250	30.250
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juni 2016	9.750	9.750
	CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2016	6.500	6.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future september 2016	6.000	6.000
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future april 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future augustus 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future februari 2016	250	250
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future januari 2016	250	250
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future juli 2016	1.100	1.100
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future mei 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future maart 2016	400	400
	CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2016	880	880
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2016	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016	1.640	1.640
	CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016	0	50
	CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2016	225	225
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2016	200	200
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2016	480	480
	CME 3MO Euro-Dollar Future december 2016	2.500	4.500
	E-Mini S&P 500 Index Future maart 2017	100	100

27

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2016 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR	1	=	AUD	1,4538
Brits pond	EUR	1	=	GBP	0,8576
Deense kroon	EUR	1	=	DKK	7,4331
Japanse yen	EUR	1	=	JPY	122,1118
Mexicaanse peso	EUR	1	=	MXN	21,6593
Noorse kroon	EUR	1	=	NOK	9,0765
Zweedse kroon	EUR	1	=	SEK	9,5629
Zwitserse frank	EUR	1	=	CHF	1,0736
Amerikaanse dollar	EUR	1	=	USD	1,0488

Posities in voormalige EURO-IN-valuta's worden omgerekend met de officiële conversiekoers.



28 Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2016

1.) Algemeen

Het beleggingsfonds Ethna-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 vennootschappenregister 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 Mémorial werd op 1 juni 2016 vervangen door het nieuwe informatieplatform Recueil électronique des sociétés et associations („RESA“) van het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg. Het beheerreglement werd voor het laatst op 13 oktober 2016 gewijzigd en gepubliceerd in het RESA.

Het fonds Ethna-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, zoals gewijzigd („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 16, 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 van de statuten van de beheermaatschappij werden op 1 januari 2015 van kracht en werden op 13 februari 2015 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij werd geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

De aandelenklasse (R-A) en de aandelenklasse (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

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 bewaarder berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar („waarderingdag“). 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 waarderingdag, 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 waarderingdag 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 waarderingdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.

5. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken op grond van wettelijke voorschriften of krachtens de bepalingen van het 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:

- a) 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.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat 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. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

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.

- b) 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 naar 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.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen bijv. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de laatste daar beschikbare koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) 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.
- e) Indien de actuele koers niet marktgetrouw is, indien de onder b) vermelde financiële instrumenten niet op een gereguleerde markt verhandeld worden of indien voor andere effecten dan de onder a) tot en met 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 (bijv. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingsmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij.
- f) liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
- g) vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.
- h) de marktwaarde van effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (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.
- De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, op basis van de op de waarderingsdag berekende wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend worden. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

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.

7. Op 31 december 2016 werden de effecten in de beleggingsportefeuille (inclusief de derivaten) van Ethna-DEFENSIV, zoals beschreven in het prospectus, gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op de daaraan voorafgaande waarderingsdag (29 december 2016, laatste berekening van de netto-inventariswaarde per 30 december 2016).

Op grond van relatief sterke marktschommelingen op 31 december 2016 ontstaat voor Ethna-DEFENSIV op basis van de effectenkoersen per jaartultimo een waarderingsverschil van EUR 6.150.281,11, hetgeen een significant effect op het nettovermogen van het fonds inhoudt van 0,55 %.

8. In verband met de verantwoording van beursgenoteerde derivaten is het fonds verplicht om ter afdekking van risico's zekerheden in de vorm van banktegoeden of effecten te verstrekken. De gestelde zekerheden in de vorm van banktegoeden bedragen:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin op 31 december 2016

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 1.830.946,33	EUR -301.422,50
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 9.175.000,00	USD 2.819.250,00

30

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 maximaal 0,05 % per jaar. De taxe d'abonnement op basis van het nettovermogen van het fonds moet aan het einde van elk kwartaal 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 bewaarder noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

Op 1 januari 2015 werd de overeenkomst van de EU-lidstaten inzake automatische gegevensuitwisseling tussen de nationale belastingautoriteiten, op grond waarvan over alle rentebetalingen overeenkomstig de voorschriften van de woonstaat belasting moet worden geheven, in het kader van Richtlijn 2003/48/EG door het Groothertogdom Luxemburg ingevoerd. Daarmee komt de tot dusver gehanteerde regeling waartoe de Luxemburgse regering als tijdelijke oplossing besloten had – een belastingheffing aan de bron (35 % van de rentebetaling) in plaats van de gegevensuitwisseling – te vervallen. Vanaf 1 januari 2015 worden gegevens over de rentebedragen die door de Luxemburgse banken rechtstreeks worden uitgekeerd aan natuurlijke personen die in een andere lidstaat van de Europese Unie verblijven, automatisch aan de Luxemburgse belastingdienst doorgegeven. Deze informeert vervolgens de belastingautoriteit van het land waarin de begunstigde verblijft. De eerste gegevensuitwisseling vond plaats in 2016 en had betrekking op rentebetalingen in het belastingjaar 2015. Dientengevolge werd het systeem van de niet voor restitutie in aanmerking komende bronbelasting van 35% over rentebetalingen op 1 januari 2015 afgeschaft.

Beleggers die niet in het Groothertogdom Luxemburg woonachtig zijn, of daar geen vaste vestiging hebben, hoeven over hun aandelen of inkomsten uit aandelen in het Groothertogdom Luxemburg bovendien geen inkomstenbelasting, successierechten of vermogensbelasting af te dragen. Voor hen gelden de desbetreffende nationale belastingregels. Natuurlijke personen die in het Groothertogdom Luxemburg verblijven en niet in een andere lidstaat hun fiscale woonplaats hebben, moeten sinds 1 januari 2006 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 10% afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds. Tegelijkertijd werd in het Groothertogdom Luxemburg de vermogensbelasting afgeschaft.

Aandeelhouders worden geadviseerd zich te informeren over de wetten en voorschriften die op de aankoop, het bezit en de terugkoop van aandelen van toepassing zijn en zo nodig advies in te winnen.

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.bundesanzeiger.de) onder de rubriek „Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen“ bekendgemaakt.

4.) Bestemming van de opbrengsten

De opbrengsten van de aandelenklassen (A), (SIA-A) en (R-A) worden uitgekeerd. Do opbrengsten van de aandelenklassen (T), (SIA-T), (R-T) en (SIA-CHF-T) worden gekapitaliseerd. 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.

Aandelenklasse (R-A)

Ongeacht de opbrengst en de waardeontwikkeling wordt aan het einde van het jaar 2,5 % van de netto-inventariswaarde van de aandelenklasse (R-A) vast uitgekeerd, tenzij het nettovermogen van het gehele fonds door de uitkeringen onder de minimumgrens van 1.250.000,- euro daalt.

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

Informatie over het beheerloon en de vergoeding voor de bewaarder 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.

31

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale kosten in de valuta van het fonds}}{\text{Gemiddelde fondsgrootte (Basis: dagelijks gewaardeerde NV*)}} \times 100$$

*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 prestatievergoedingen (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.

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 toezichthoudende 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:

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 netto-inventariswaarde 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 de VaR van een referentieportefeuille niet overschrijden met een van de hoogte van het risicoprofiel van het fonds afhankelijke factor. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane factor bedraagt 200 %. Daarbij geeft de referentieportefeuille in principe een correcte afspiegeling van het beleggingsbeleid van het fonds.

32

Absolute VaR-benadering:

Bij de absolute VaR-benadering mag de VaR (99 % vertrouwensniveau, beleggingsduur van 20 dagen) van het fonds een van de hoogte van het risicoprofiel afhankelijk deel van het fondsvermogen niet overschrijden. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane limiet bedraagt 20 % van het fondsvermogen.

Voor fondsen waarbij het totale risico via de VaR-methode wordt berekend, raamt de beheermaatschappij de verwachte hefboomwerking. Deze geraamde hefboomwerking 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-DEFENSIV de volgende risicobeheermethode toe:

ICBE's	Toegepaste risicobeheermethode
Ethna-DEFENSIV	Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DEFENSIV

In de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 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, was in de overeenkomstige periode minimaal 7,78 %, maximaal 31,28 % en gemiddeld 16,52 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	90,96 %
Grootste hefboomwerking:	304,34 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	163,76 % (140,16 %)

Berekeningsmethode: nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

Wij wijzen erop dat bij de hefboomwerking geen rekening wordt gehouden met afdekking of verrekening van tegengestelde posities. Derivaten die ter afdekking van vermogensposities werden gebruikt en daardoor het risico voor het fonds als geheel deden afnemen, leidden dus ook tot een sterkere hefboomwerking. Voorts maakte het fonds in het verstreken boekjaar meer gebruik van onder meer rentefutures, waarvan de volatiliteit vergeleken met andere activaklassen relatief laag is en die daardoor de inzet van navenant hogere contractbedragen vergden om op fondsniveau een significant effect te hebben. De aldus bewerkstelligde hefboomwerking is dus op de eerste plaats een indicator voor de inzet van derivaten en niet noodzakelijkerwijs voor het uit derivaten voortvloeiende risico.

11.) Informatie voor Zwitserse beleggers**a.) Valor-code:**

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (A) Valor nr. 3058302

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (T) Valor nr. 3087284

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA-A) Valor nr. 2036414

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA-T) Valor nr. 20364332

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA CHF-T) Valor nr. 26480260

b.) Total Expense Ratio (TER) volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008: De provisies en kosten die bij het beheer van instellingen voor collectieve beleggingen ontstaan dienen openbaar te worden gemaakt via de internationaal gebruikte ratio „Total Expense Ratio (TER)“. Die verhouding geeft het totaalbedrag weer van deze provisies en kosten, die regelmatig ten laste van het vermogen van de instelling voor collectieve belegging worden gebracht (bedrijfskosten), op historische wijze en als percentage van het nettovermogen, en ze wordt in principe via de volgende formule berekend:

$$\text{TER \%} = \frac{\text{Totale bedrijfskosten in RE}^*}{\text{Gemiddeld nettovermogen in RE}^*} \times 100$$

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

Bij nieuw opgerichte fondsen wordt de TER voor de eerste keer berekend aan de hand van de in het eerste jaar- of halfjaarverslag gepubliceerde resultatenrekening. In voorkomend geval worden de bedrijfskosten omgerekend naar een periode van 12 maanden. Als gemiddelde waarde voor het fondsvermogen geldt het gemiddelde van de waarden aan het eind van de maanden van de verslagperiode.

33

$$\text{Bedrijfskosten op jaarbasis in RE}^* = \frac{\text{Bedrijfskosten in n maanden}}{N} \times 12$$

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

Volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008 werd voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 de volgende TER in procent berekend:

Ethna-DEFENSIV	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	1,09	0,00
Aandelenklasse (T)	1,08	0,00
Aandelenklasse (SIA-A)	0,77	0,00
Aandelenklasse (SIA-T)	0,81	0,00
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	0,82	0,00

c.) Informatie voor beleggers

Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen vergoedingen voor de distributeur van het beleggingsfonds (portefeuillebeheerprovisies) aan de distributeur en de vermogensbeheerder betaald worden. Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen aan institutionele beleggers, die de fondsdeelnemingsrechten voor derden aanhouden, inkoopvergoedingen toegekend worden.

d.) Wijzigingen aan het prospectus tijdens het boekjaar

Wijzigingen in het prospectus in de loop van het boekjaar worden gepubliceerd in het Schweizerisches Handelsamtsblatt shab.ch en bekendgemaakt op swissfunddata.ch.

12.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

a) Met ingang van 18 maart 2016 is het prospectus in verband met de UCITS V-richtlijn herzien en geactualiseerd.

b) Met ingang van 20 mei 2016 is het prospectus herzien en geactualiseerd:

De fondsbeheerder is ETHENEA Independent Investors S.A., met statutaire zetel te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. De taken van de fondsbeheerder omvatten de dagelijkse uitvoering van het beleggingsbeleid en het nemen van beleggingsbeslissingen. ETHENEA Independent Investors S.A. wordt vanaf 20 mei 2016 onder haar verantwoordelijkheid en toezicht voor wat betreft het aandelenbeheer bijgestaan door ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG, met statutaire zetel te Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau.

- c) Met ingang van 13 oktober 2016 is het prospectus herzien en geactualiseerd:
- wettelijke aanpassingen in verband met UCITS V
 - wettelijke aanpassing in verband met SFTR (Securities Financing Transactions Regulation)
- d.) Met ingang van 31 december 2016 is het prospectus herzien en geactualiseerd: De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:
- Uitbreiding van het beleggingsbeleid
 - Schrapping van de performance fee
 - Invoering van een minimale dividenduitkering ter hoogte van 1,5 % voor de aandelenklasse A

Tijdens de verslagperiode deden zich verder geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voor.

13.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

Na de verslagperiode deden zich geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voor.

34

14.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)

De beheermaatschappij ETHENEA Independent Investors S.A. hanteert een vergoedingsregeling die voldoet aan de wettelijke voorschriften en past deze toe. De vergoedingsregeling is zo opgesteld dat deze verenigbaar is met een degelijk en doeltreffend risicobeheer en moedigt niet aan tot het nemen van risico's die niet verenigbaar zijn met de risicoprofielen, contractuele voorwaarden of statuten van de beheerde instellingen voor collectieve belegging in effecten (hierna „ICBE's“), en weerhoudt ETHENEA Independent Investors S.A. er niet van zo goed mogelijk in het belang van de ICBE te handelen.

De vergoeding van de medewerkers bestaat uit een vast jaarsalaris en een variabele prestatie- en resultaatgebonden vergoeding.

De totale vergoeding van de 44 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat op 31 december 2016 uit 3.628.662 EUR aan vaste jaarsalarissen en 1.496.000 EUR aan variabele vergoedingen. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

Meer informatie over het huidige vergoedingsbeleid is te vinden op de website van de beheermaatschappij www.ethenea.com in de rubriek „Wettelijke verklaringen“. Op aanvraag wordt beleggers kosteloos een papieren versie ter beschikking gesteld.

15.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik (niet gecontroleerd)

Als beheermaatschappij van instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) valt ETHENEA Independent Investors S.A. per definitie binnen het toepassingsgebied van Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 („SFTR“).

In het boekjaar van het beleggingsfonds werden geen effectenfinancieringstransacties of total return swaps (totale-opbrengstswaps) in de zin van deze verordening aangewend. Daardoor hoeft in het jaarverslag geen informatie in de zin van artikel 13 van de genoemde verordening aan beleggers te worden verstrekt.

Meer informatie over de beleggingsstrategie van het beleggingsfonds en de financiële instrumenten die het gebruikt, is te vinden in het prospectus en op de website van de beheermaatschappij (www.ethenea.com).

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

Aan de aandeelhouders van
Ethna-DEFENSIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

35

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-DEFENSIV gecontroleerd, die bestaat uit de vermogensinventaris, de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2016, 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-DEFENSIV op 31 december 2016, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Overige informatie

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de overige informatie. De overige informatie omvat de informatie die is opgenomen in het jaarverslag, maar niet de jaarrekening en het verslag van de 'Réviseur d'Entreprises agréé' over deze jaarrekening.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de overige informatie en we geven hierover op geen enkele wijze een verklaring af.

In verband met onze audit van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie en dienen we hierbij na te gaan of de overige informatie verenigbaar is met de jaarrekening of met de door ons gedurende de audit verkregen kennis, en of de overige informatie anderszins wezenlijk verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden tot de slotsom komen dat er sprake is van wezenlijk verkeerde informatie, zijn wij verplicht hiervan melding te maken. In dit verband hebben wij niets te melden.

Luxemburg, 23 maart 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:

ETHENEA Independent Investors S.A.

37

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Directeur van de beheermaatschappij:

Thomas Bernard
Frank Hauprich
Josiane Jennes

**Raad van bestuur van de beheermaatschappij
(beheersorgaan):**

Voorzitter:

Luca Pesarini
ETHENEA Independent Investors S.A.

Plaatsvervangend voorzitter:

Julien Zimmer
DZ PRIVATBANK S.A. (tot en met 30 september 2016)

Leden van de raad van bestuur:

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Arnoldo Valsangiacomo
ETHENEA Independent Investors S.A.

**De accountant van het fonds
en van de beheermaatschappij:**

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Bewaarder:

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

Fondsbeheerder: **ETHENEA Independent Investors S.A.**
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

bijgestaan door fondsbeheerder: **ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG**
Sihleggstrasse 17
CH-8832 Wollerau

**Centrale administratie, registerhouder en
transferkantoor:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

38

Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

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

Betaal- en informatiekantoor: **DZ BANK AG**
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60325 Frankfurt am Main

Informatie voor beleggers in België:

**De aandelenklasse (T) is voor openbare verkoop in
België vrijgegeven. Deelnemingsrechten van overige
aandelenklassen mogen aan beleggers in België
niet openbaar worden aangeboden.**

Betaalkantoor en verkoop: **CACEIS Belgium SA/NV**
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

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

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

**Kredietinstelling in de zin van §141, lid 1, van de
Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse
beleggingswet) 2011:** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

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

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

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

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

Informatie voor beleggers in het Vorstendom Liechtenstein:

Betaalkantoor:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Agent in Zwitserland:

IPConcept (Schweiz) AG
In Gassen 6
Postfach
CH-8022 Zürich

Betaalkantoor in Zwitserland:

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

Informatie voor beleggers in Italië:

Betaalkantoren:

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 Aperti 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

Informatie voor beleggers in Spanje:

Betaalkantoor:

Allfunds Bank S.A.

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Betaalkantoor:

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

