

Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxemburg K817

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2019

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, in de op dit moment geldende versie, met de rechtsvorm van een “fonds commun de placement” (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

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 van Ethna-DEFENSIV per 31 december 2019	15
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 van Ethna-DEFENSIV	21
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2019	28
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	35
Beheer, verkoop en advies	38

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:

"Als we bedenken dat we allemaal gek zijn, verklaart het leven zich vanzelf."

(Mark Twain)

Geachte beleggers,

Het voorbije jaar valt treffend te beschrijven met één bijvoeglijk naamwoord: krankzinnig. 2019 was zonder meer een krankzinnig jaar. De dwaasheid kwam in nagenoeg alle facetten tot uiting: het jaar was paradoxaal, uitzonderlijk, buitensporig, opwindend en beslist ook enigszins verwarrend. Veel mensen beweren dezer dagen dat de hele wereld gek geworden is. Maar hoe krankzinnig en onverklaarbaar elk puzzelstukje ook moge zijn, het uiteindelijke beeld is consistent en begrijpelijk. Laten we samen eens kijken naar de afzonderlijke elementen en het daaruit voortvloeiende totaalbeeld.

2019 was *paradoxaal*. De stormachtige ontwikkeling van de aandelenmarkten lijkt op het eerste gezicht haaks te staan op de nog steeds kwakkelende reële economie. Eind 2018 was de groei in veel sectoren en regio's ter wereld al aan het afvlakken. In 2019 kwam daar niet veel verandering in. De toonaangevende economische instituten en organisaties stelden hun prognoses over de wereldwijde conjunctuurontwikkeling voortdurend naar beneden bij. De neerwaartse bijstellingen stemden overeen met de macro-economische cijfers, die een al net zo futloos beeld van de wereldwijde economieën schetsten. Bovendien maakte de alomtegenwoordige politieke onzekerheid deze situatie er niet beter op. Er dienden zich in 2019 weliswaar geen nieuwe conflicten aan, maar alleen al de twee grootste brandhaarden – het handelsconflict tussen de VS en China en de Brexit – beroofden veel bedrijven van de voor verdere toekomstgerichte investeringen zo belangrijke planningszekerheid.

2019 was *uitzonderlijk*. De koerswinsten van talloze aandelenmarkten steken er zelfs historisch gezien duidelijk bovenuit. Waarom konden de aandelenmarkten zo sterk stijgen ondanks de hierboven geschetste situatie van de reële economie? Ten eerste waren de koersen al kort daarvoor, in het vierde kwartaal van 2018, fors gedaald en beleggers begonnen een wereldwijde recessie in te prijzen. De gevreesde recessie bleek echter wel mee te vallen en beperkte zich tot de veel gebezigde term "aanmodderen". Daarnaast ontstond vanaf de jaarwisseling de hoop dat de centrale banken opnieuw tot forse steunmaatregelen zouden besluiten. Een wens die later dat jaar volledig in vervulling ging. En zo hadden de aandelenmarkten eind april een groot deel van de verliezen uit 2018 reeds goedge maakt. Gedurende de zomermaanden maakten de aandelenmarkten vervolgens pas op de plaats, omdat de eerdere bezorgdheid over de conjunctuur voortduurde, in de hand gewerkt door zwakke economische cijfers. Pas in het najaar begonnen de aandelenmarkten aan een tweede opmars en stegen de belangrijkste marktindexen tot nieuwe recordhoogten. Deze opwaartse trend was in de eerste plaats te danken aan de geleidelijke verbetering van de voorlopende indicatoren, ongekend lage rentetarieven en het feit dat oplossingen in zicht kwamen voor de belangrijkste economische conflicten. Een niet onbelangrijk gevolg van de sterke stijging van de aandelenkoersen en de stagnerende bedrijfswinsten waren de fors oplopende waarderingen. Dit zal in 2020 een van de nieuwe uitdagingen worden.

2019 was *buitensporig*. De onveranderd sterke marktpositie van de centrale banken leidde tot rendementen op de obligatiemarkten die zelfs de stoutmoedigste marktdeelnemers nauwelijks voor mogelijk hadden gehouden. Geen cijfer belichaamt de omvang van deze buitensporigheid zo goed als de rente op Duitse 10-jaarsobligaties per eind augustus 2019: het rendement bedroeg -0,70 % op jaarbasis, en beleggers konden dit rentetarief bij aankoop van een Duitse staatsobligatie voor de komende 10 jaar "vastzetten". Op dat moment was het rendement op obligaties met een waarde van circa USD 17 miljard wereldwijd lager dan 0 % tot einde looptijd. Niet alleen de rente maar ook het rendement op langlopend waardepapier was ver te zoeken, met name voor beleggers in EUR, JPY en CHF. Naarmate rendementen steeds schaarser werden, sloegen de koersen van talloze beleggingscategoriën de weg naar boven in. Zo konden beleggers in 2019 niet alleen met aandelen, maar ook met obligaties, vastgoed en goud aantrekkelijke winsten boeken.

2019 was *opwindend*. Niet alleen de politieke ontwikkelingen hielden de gemoederen van veel mensen bezig, maar ook de ingrijpende gevolgen van de wereldwijde klimaatverandering stonden plots in het middelpunt van de belangstelling. Met Fridays for Future, Greta en natuurrampen zoals onlangs de bosbranden in Australië werden de milieueffecten van onze huidige levensstijl dagelijks breed uitgemeten in de media. In de financiële wereld deed ESG, de Engelse afkorting voor Environmental, Social & Governance, in hoog tempo zijn intrede. Verstandige beleggers hielden bij hun beslissingen weliswaar altijd al rekening met milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur, maar in 2019 stond het thema volop in de schijnwerpers. Hoe complex het thema bij nader inzien ook moge zijn, uiteindelijk kan het onze dolgedraaide wereld tot een beter oord maken. U moet er dan ook niet versteld van staan als ook onze Ethna-fondsen in de toekomst een nog prominenter plaats inruimen voor duurzaamheid.

2019 was in vele opzichten *verwarrend* – en dat was nog maar een voorproefje van wat ons in 2020 te wachten staat. Pas begin 2021 zullen we met zekerheid kunnen zeggen of de wereldwijde conjunctuur als gevolg van nieuwe fiscale stimulansen in positieve zin wist te verrassen. En of aandelen opnieuw met dubbele cijfers wisten te stijgen, zoals op grond van de beschikbare empirische gegevens te verwachten zou zijn voor bijvoorbeeld de Amerikaanse aandelenmarkt. Wellicht zal men dan de ongekend lage rente als reden voor de gestaag stijgende aandelenkoersen aanwijzen. Of toch directe aandeleninkopen door de centrale banken? Indien je deze aankopen zou toespitsen op bedrijven met een goede ESG-score, dan zou ook een Nieuwe Markt 2.0 de volgende grote verrassing kunnen zijn. Het zal hoe dan ook spannend blijven.

Soms lijkt de wereld op hol geslagen te zijn. Maar uit het oogpunt van de kapitaalmarkten verlopen talloze zaken volgens een strak patroon. We begeven ons weliswaar op onbekend terrein wat de onconventionele maatregelen van de wereldwijde centrale banken betreft. Maar de drijfveren achter deze ontwikkeling zijn vrij eenvoudig te benoemen. De combinatie van hoge schulden en matige groei beperkt de beleidsopties van veel landen steeds meer. Terwijl de centrale banken na de wereldwijde financiële crisis van 2008-2009 aanvankelijk slechts speelruimte wilden creëren voor de vereiste economische en sociale hervormingen, zitten ze nu vast aan hun ultrasoepel monetair beleid. Vooralsnog valt niet te zeggen wanneer deze cyclus zal worden doorbroken. Net als nu het geval is, zal "low for longer" bij vastrentend waardepapier waarschijnlijk eerder regel dan rare uitzondering zijn. In een dergelijke context zullen de meeste beleggingscategorieën naar verwachting structureel blijven stijgen – ingegeven door hogere waarderingen en in de hand gewerkt door een toenemend gebrek aan alternatieven en zelfs nog aangewakkerd door een conjunctuurherstel.

Ethna-DEFENSIV:

Ethna-DEFENSIV, waarvan het obligatiegedeelte vrijwel voortdurend circa 90 % bedroeg, heeft in 2019 een uitstekende bijdrage geleverd aan de prima performance van de wereldwijde obligatiemarkten. De obligatieportefeuille had een middellange tot lange looptijd. Aan het begin van het jaar hebben we vanwege veelbelovende rendementsverwachtingen de weging van overheidsobligaties en hypothecaire obligaties teruggebracht en belegd in bedrijfsobligaties van goede kwaliteit. Zo wist het fonds tevens te profiteren van de sterk gedaalde risicopremies. Toen de rente op Duitse 10-jaarsobligaties eind augustus daalde tot het dieptepunt van -0,72 % en aan het eind van het jaar weer was gestegen tot circa -0,20 %, had dit enige weerslag op het fondsrendement. Ondanks lichte verliezen in deze periode behaalde het fonds een fraai jaarresultaat. Om deze rentestijging op te vangen bracht Ethna-DEFENSIV de weging van zijn in EUR luidende obligaties in de laatste vier maanden van 2019 terug ten gunste van in USD luidende obligaties. Verdere maatregelen ter stabilisering en spreiding van het fondsrendement betroffen het innemen van een positie in goud en het uitbreiden van onze valutapositie in Zwitserse frank. Bovendien hebben we de duration van de obligatieportefeuille licht teruggebracht. We zullen ons in de komende maanden nadrukkelijker richten op beleggingen met een middellange resterende looptijd. Hier liggen naar ons idee ook mogelijkheden om te profiteren van rendementscurve-effecten. Ook het krappe aanbod in het segment middellange looptijden zal deze obligaties naar verwachting ondersteunen. Tegen het einde van het jaar hebben we Spaanse staatsobligaties aan de portefeuille toegevoegd. Hun hoge liquiditeit, maar ook de betere kredietwaardigheid van Spanje, de aanhoudende rentespread ten opzichte van Duitse staatsobligaties en het opkoopprogramma van de ECB zijn voorname redenen voor deze belegging. Met deze diversificatie en het aankopen van aandelen zijn wij ervan overtuigd in 2020 opnieuw een positief jaarresultaat te kunnen boeken.

Wij willen u hier uitdrukkelijk danken voor het vertrouwen dat u in ons stelt. Wij zijn er zeker van dat wij ons werk, ondanks een moeilijk marktklimaat, met de nodige voorzichtigheid ook in het nieuwe jaar even succesvol kunnen voortzetten.

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.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*	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	geen	
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	accumulerend	
Valuta:	EUR	EUR	CHF	

* 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	50,80 %
Nederland	14,73 %
Spanje	7,36 %
Verenigd Koninkrijk	5,51 %
Duitsland	3,72 %
Zwitserland	1,65 %
Luxemburg	1,52 %
Frankrijk	1,44 %
Kaaimaneilanden	1,33 %
Australië	1,13 %
Denemarken	1,10 %
Effectenportefeuille	90,29 %
Termijncontracten	-0,05 %
Termijndeposito's	2,96 %
Banktegoeden ²⁾	6,57 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,23 %
	100,00 %

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV

6	Sectorspreiding ¹⁾	
	Levensmiddelen, dranken & tabak	8,78 %
	Banken	8,25 %
	Staatsobligaties	7,36 %
	Consumentendiensten	6,57 %
	Groot- en kleinhandel	6,23 %
	Grond- en hulpstoffen	5,59 %
	Vastgoed	4,65 %
	Auto's en auto-onderdelen	4,58 %
	Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	4,54 %
	Hardware & apparatuur	4,45 %
	Verzekeringen	4,30 %
	Diverse financiële diensten	4,20 %
	Software & diensten	3,84 %
	Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	3,08 %
	Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	2,88 %
	Energie	2,03 %
	Media	1,95 %
	Media & Entertainment	1,79 %
	Transportwezen	1,76 %
	Kapitaalgoederen	1,32 %
	Duurzame consumptiegoederen & kleding	1,11 %
	Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	0,62 %
	Detailhandel in levensmiddelen en basisartikelen	0,41 %
	Effectenportefeuille	90,29 %
	Termijncontracten	-0,05 %
	Termijndeposito's	2,96 %
	Banktegoeden ²⁾	6,57 %
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,23 %
		100,00 %

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	514,08	3.847.740	-104.533,52	133,61
31.12.2018	282,43	2.219.384	-213.566,70	127,26
31.12.2019	182,88	1.357.495	-112.415,49	134,72

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	363,66	2.242.908	-87.303,88	162,14
31.12.2018	282,09	1.825.924	-65.334,73	154,49
31.12.2019	221,71	1.335.896	-78.381,98	165,97

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	49,66	98.144	45.202,33	506,03
31.12.2018	5,78	11.950	-43.952,19	483,62
31.12.2019	4,20	8.183	-1.877,32	513,55

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	46,67	88.636	24.744,78	526,56
31.12.2018	25,08	49.828	-19.312,34	503,23
31.12.2019	22,97	42.381	-3.757,32	542,03

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	3,62	38.002	1.249,90	95,18
31.12.2018	2,73	30.935	-636,11	88,15
31.12.2019	2,47	26.861	-369,34	92,10

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	3,83	38.344	-2.076,34	99,77
31.12.2018	2,07	21.805	-1.585,12	94,80
31.12.2019	2,09	20.563	-128,04	101,52

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

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
31.12.2017	9,39	21.856	-2.001,68	429,80	502,26 ¹⁾
31.12.2018	16,75	39.533	7.374,58	423,71	478,03 ²⁾
31.12.2019	17,79	37.789	-100,85	470,80	512,75 ³⁾

¹⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2017: EUR 1 = CHF 1,1686

²⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2018: EUR 1 = CHF 1,1282

³⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2019: EUR 1 = CHF 1,0891

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2019

9

	EUR
Effectenportefeuille	409.998.130,72
(Aankoopkosten effecten: EUR 404.219.154,41)	
Termijndeposito's	13.438.451,89
Banktegoeden ¹⁾	29.847.863,28
Latente winst op valutatermijncontracten	905.422,63
Te ontvangen rente	2.268.088,89
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	247.006,69
Te ontvangen uit effectentransacties	217.527,87
	456.922.491,97
Te betalen voor inkopen van aandelen	-685.644,97
Niet-gerealiseerde verliezen op termijncontracten	-210.213,76
Te betalen voor effectentransacties	-1.495.649,55
Overige passiva ²⁾	-414.912,79
	-2.806.421,07
Nettovermogen	454.116.070,90

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 182.875.644,48
Aandelen in omloop	1.357.494,812
Participatiewaarde	EUR 134,72
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 221.713.209,56
Aandelen in omloop	1.335.895,617
Participatiewaarde	EUR 165,97
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 4.202.600,80
Aandelen in omloop	8.183,475
Participatiewaarde	EUR 513,55
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 22.971.989,59
Aandelen in omloop	42.381,297
Participatiewaarde	EUR 542,03
Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.473.806,77
Aandelen in omloop	26.860,808
Participatiewaarde	EUR 92,10
Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.087.508,58
Aandelen in omloop	20.562,882
Participatiewaarde	EUR 101,52
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 17.791.311,12
Aandelen in omloop	37.789,265
Participatiewaarde	EUR 470,80
Participatiewaarde	CHF 512,75 ¹⁾

¹⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2019: EUR 1 = CHF 1,0891

* 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 2019 tot en met 31 december 2019

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	616.921.989,80	282.428.015,47	282.094.862,18	5.779.496,82
Gewone winst (netto)	2.830.155,80	1.104.011,73	1.321.335,66	37.916,15
Egalisatie van winsten en verliezen	337.332,79	186.056,74	155.350,54	8.153,18
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	60.684.019,97	6.924.440,67	20.548.276,84	143.798,46
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-257.714.373,14	-119.339.932,93	-98.930.261,27	-2.021.120,48
Gerealiseerde winst	51.915.435,98	21.486.120,34	24.658.262,20	543.137,99
Gerealiseerd verlies	-31.930.619,47	-13.396.105,02	-14.995.293,90	-357.748,93
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	4.119.925,67	2.178.920,45	1.970.904,86	45.548,96
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	10.434.633,35	4.639.435,52	4.889.772,45	108.110,82
Uitkeringen	-3.482.429,85	-3.335.318,49	0,00	-84.692,17
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	454.116.070,90	182.875.644,48	221.713.209,56	4.202.600,80

11

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	25.075.049,82	2.726.785,77	2.067.128,12	16.750.651,62
Gewone winst (netto)	196.036,81	7.298,63	5.978,56	157.578,26
Egalisatie van winsten en verliezen	18.695,36	69,60	558,84	-31.551,47
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	19.097.806,73	234.118,58	1.307.234,09	12.428.344,60
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-22.855.123,41	-603.460,15	-1.435.276,69	-12.529.198,21
Gerealiseerde winst	2.663.024,89	256.142,04	235.033,54	2.073.714,98
Gerealiseerd verlies	-1.634.988,00	-158.269,52	-137.830,28	-1.250.383,82
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-56.737,70	22.391,80	5.624,28	-46.726,98
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	468.225,09	51.149,21	39.058,12	238.882,14
Uitkeringen	0,00	-62.419,19	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	22.971.989,59	2.473.806,77	2.087.508,58	17.791.311,12

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	2.219.383,731	1.825.924,028	11.950,468	49.828,204
Uitgegeven deelnemingsrechten	52.180,278	125.243,588	288,339	36.132,683
Ingekochte deelnemingsrechten	-914.069,197	-615.271,999	-4.055,332	-43.579,590
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	1.357.494,812	1.335.895,617	8.183,475	42.381,297

	Aandelenklasse (R-A)* Aantal	Aandelenklasse (R-T)* Aantal	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	30.935,146	21.805,028	39.533,402
Uitgegeven deelnemingsrechten	2.563,438	13.001,121	27.231,863
Ingekochte deelnemingsrechten	-6.637,776	-14.243,267	-28.976,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	26.860,808	20.562,882	37.789,265

* 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 2019 tot en met 31 december 2019

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten				
Rente op obligaties	8.732.219,38	3.668.681,15	4.223.537,20	87.098,70
Bankrente	-62.366,03	-25.666,13	-30.422,81	-630,89
Egalisatie van winsten	-1.063.523,29	-571.575,71	-481.650,59	-15.991,31
Totale opbrengsten	7.606.330,06	3.071.439,31	3.711.463,80	70.476,50
Kosten				
Rentekosten	-5.074,65	-2.103,03	-2.281,52	-48,84
Beheerloon	-4.698.093,64	-2.017.031,58	-2.332.836,68	-32.665,52
Taxe d'abonnement	-246.565,11	-102.888,20	-120.112,21	-2.449,74
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-89.735,97	-37.983,66	-43.051,81	-877,02
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-11.912,68	-4.944,76	-5.759,14	-117,52
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-13.100,42	-5.514,73	-6.326,32	-130,57
Heffingen van overheidswege	-25.814,99	-11.020,20	-12.381,24	-264,33
Overige uitgaven ¹⁾	-412.067,30	-171.460,39	-193.679,27	-3.844,94
Egalisatie van verliezen	726.190,50	385.518,97	326.300,05	7.838,13
Totale uitgaven	-4.776.174,26	-1.967.427,58	-2.390.128,14	-32.560,35
Gewone winst (netto)	2.830.155,80	1.104.011,73	1.321.335,66	37.916,15
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	372.610,12			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,10	1,10	0,79
Lopende kosten in procent ²⁾		1,14	1,15	0,84
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, exclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)		1,10	1,10	0,79
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)		1,10	1,10	0,79
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)		-	-	-

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 2019 tot en met 31 december 2019

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Opbrengsten				
Rente op obligaties	428.276,05	43.429,61	39.485,75	241.710,92
Bankrente	-3.482,60	-310,21	-310,29	-1.543,10
Egalisatie van winsten	-40.723,16	-1.414,33	-4.177,38	52.009,19
Totale opbrengsten	384.070,29	41.705,07	34.998,08	292.177,01
Kosten				
Rentekosten	-219,86	-23,10	-24,20	-374,10
Beheerloon	-163.905,14	-31.854,68	-29.122,32	-90.677,72
Taxe d'abonnement	-12.197,39	-1.272,39	-1.185,89	-6.459,29
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-4.336,88	-445,72	-386,04	-2.654,84
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-631,27	-58,63	-56,30	-345,06
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-640,08	-64,86	-58,59	-365,27
Heffingen van overheidswege	-1.250,74	-127,05	-110,08	-661,35
Overige uitgaven ¹⁾	-26.879,92	-1.904,74	-1.694,64	-12.603,40
Egalisatie van verliezen	22.027,80	1.344,73	3.618,54	-20.457,72
Totale uitgaven	-188.033,48	-34.406,44	-29.019,52	-134.598,75
Gewone winst (netto)	196.036,81	7.298,63	5.978,56	157.578,26
Total Expense Ratio in procent ²⁾	0,84	1,41	1,42	0,80
Lopende kosten in procent ²⁾	0,89	1,46	1,47	0,85
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, exclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	0,84	1,41	1,42	0,80
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	0,84	1,41	1,42	0,80
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	-	-	-	-

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Waardeontwikkeling in procent*

Stand: 31 december 2019

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

* 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.

** 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.

Vermogensinventaris van Ethna-DEFENSIV per 31 december 2019

15

Vermogensinventaris per 31 december 2019

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

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

Vermogensinventaris per 31 december 2019

16

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

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

Vermogensinventaris per 31 december 2019

ISIN	Effecten	Inschrijvingen gedurende de verslagperiode	Terugkopen gedurende de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Nieuwe emissies bestemd voor de beurshandel							
CHF							
CH0505011897	2,500 % Zur Rose Group AG Reg.S. v.19(2024)	2.000.000	0	2.000.000	103,0450	1.892.296,39	0,42
						1.892.296,39	0,42
EUR							
XS2066744231	1,000 % Carnival Plc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	99,6000	1.992.000,00	0,44
XS2052337503	2,330 % Ford Motor Credit Co. LLC v.19(2025)	2.000.000	0	2.000.000	102,2980	2.045.960,00	0,45
XS2013539635	1,000 % Optus Finance Pty Ltd. EMTN Reg.S. v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	102,2630	5.113.150,00	1,13
						9.151.110,00	2,02
USD							
US853254BN98	3,785 % Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	104,4420	1.871.385,06	0,41
						1.871.385,06	0,41
Nieuwe emissies bestemd voor de beurshandel						12.914.791,45	2,85
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
CHF							
CH0421460442	2,500 % Zur Rose Group AG Reg.S. v.18(2023)	2.000.000	0	2.000.000	102,4710	1.881.755,58	0,41
						1.881.755,58	0,41
EUR							
XS1627602201	1,875 % American International Group Inc. v.17(2027)	10.000.000	3.000.000	7.000.000	107,4250	7.519.750,00	1,66
XS1801788305	4,750 % Coty Inc. Reg.S. v.18(2026)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	105,6900	5.284.500,00	1,16
XS2079388828	2,000 % Dufry One BV Reg.S. v.19(2027)	3.000.000	0	3.000.000	101,4420	3.043.260,00	0,67
DE000A255D05	7,500 % ERWE Immobilien AG v.19(2023)	1.500.000	0	1.500.000	101,5000	1.522.500,00	0,34
DE000A2SBDE0	1,000 % JAB Holdings BV Reg.S. v.19(2027)	10.000.000	0	10.000.000	100,9130	10.091.300,00	2,22
XS2052310054	0,875 % LYB International Finance II BV v.19(2026)	9.000.000	1.000.000	8.000.000	100,7820	8.062.560,00	1,78
XS2052313827	1,625 % LYB International Finance II BV v.19(2031)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	103,3340	5.166.700,00	1,14
XS1814546013	3,875 % Tele Columbus AG Reg.S. v.18(2025)	1.000.000	0	1.000.000	97,8310	978.310,00	0,22
XS2055079904	1,823 % Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.19(2031)	6.000.000	0	6.000.000	105,3330	6.319.980,00	1,39
						47.988.860,00	10,58
USD							
US00287YBF51	4,250 % AbbVie Inc. v.18(2028)	4.500.000	1.500.000	3.000.000	111,0010	2.983.363,20	0,66
USF0183JNQ06	2,250 % Air Liquide Finance Reg.S. v.19(2029)	2.000.000	1.800.000	200.000	98,3420	176.208,56	0,04
US026874DN40	4,250 % American International Group Inc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	111,4880	1.997.634,83	0,44
US031162BY57	3,125 % Amgen Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	104,5970	2.811.243,50	0,62
US031162CQ15	3,200 % Amgen Inc. v.17(2027)	2.000.000	0	2.000.000	105,4740	1.889.876,37	0,42

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

Vermogensinventaris per 31 december 2019

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

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

Vermogensinventaris per 31 december 2019

ISIN	Effecten	Inschrijvingen gedurende de verslagperiode	Terugkopen gedurende de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
US931142EM13	3,050 % Walmart Inc. v.19(2026)	7.000.000	0	7.000.000	105,4680	6.614.191,01	1,46
US92928QAF54	3,500 % WEA Finance LLC 144A v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,4610	4.679.313,74	1,03
US963320AW61	4,750 % Whirlpool Corporation v.19(2029)	5.000.000	4.500.000	500.000	111,8960	501.236,34	0,11
						108.787.290,81	23,96
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						158.657.906,39	34,95
Obligaties						371.434.362,85	81,80
Converteerbare obligaties							
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
EUR							
DE000A19Y072	4,500 % Shop Apotheke Europe NV/Shop Apotheke Europe NV Reg.S. CV v.18(2023)	4.500.000	0	5.000.000	110,9690	5.548.450,00	1,22
						5.548.450,00	1,22
USD							
DE000A2BPEU0	0,925 % BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	6.000.000	0	6.000.000	96,6160	5.193.477,87	1,14
						5.193.477,87	1,14
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						10.741.927,87	2,36
Converteerbare obligaties						10.741.927,87	2,36
Certificaten							
Ter beurze verhandelde effecten							
Verenigde Staten van Amerika							
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR 1.425.000	905.000	520.000	43,5820	22.662.640,00	4,99
DE000A0N62G0	Wisdom Tree Metal Securities Ltd./Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR 120.000	80.000	40.000	128,9800	5.159.200,00	1,14
						27.821.840,00	6,13
Ter beurze verhandelde effecten						27.821.840,00	6,13
Certificaten						27.821.840,00	6,13
Effectenportefeuille						409.998.130,72	90,29
Termijncontracten							
Short-posities							
USD							
CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2020		0	400	-400		-210.213,76	-0,05
						-210.213,76	-0,05
Short-posities						-210.213,76	-0,05
Termijncontracten						-210.213,76	-0,05
Banktegoeden - rekening-courant²⁾						29.847.863,28	6,57
Termijndeposito's						13.438.451,89	2,96
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						1.041.838,77	0,23
Nettovermogen in EUR						454.116.070,90	100,00

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2019 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	Citigroup Global Markets Ltd.	Valuta-aankopen	25.300.000,00	23.238.127,43	5,12
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	19.400.000,00	17.826.556,79	3,93
CHF/EUR	Morgan Stanley Europe SE	Valuta-aankopen	26.000.000,00	23.880.487,35	5,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	31.000.000,00	27.747.146,52	6,11
USD/EUR	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Valuta-aankopen	30.000.000,00	26.852.077,28	5,91
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Valutaverkopen	62.000.000,00	55.466.441,46	12,21
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	61.000.000,00	54.599.223,80	12,02
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Valutaverkopen	20.000.000,00	17.892.400,47	3,94

20

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Short-posities			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2020	-400	-46.105.088,69	-10,15
		-46.105.088,69	-10,15
Short-posities		-46.105.088,69	-10,15
Termijncontracten		-46.105.088,69	-10,15

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

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

21

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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.

22

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

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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

24

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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 in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
EUR				
BE0933899800	0,000 % BNP Paribas Fortis S.A./Ageas SA/NV Reg.S. FRN CV Perp.		0	4.750.000
Certificaten				
Ter beurse verhandelde effecten				
Verenigde Staten van Amerika				
26 GB00B15KXV33	ETFS Commodity Securities Ltd./DJ-UBS Crude Oil Sub Total Return Index (USD) Zert. Perp.	USD	2.900.000	2.900.000
Opties				
USD				
	Call on EUR/USD maart 2019/1,1400		25.000.000	25.000.000
	Call on EUR/USD november 2019/1,115		40.000.000	40.000.000
	Put on EUR/USD december 2019/1,0800		28.000.000	28.000.000
	Put on EUR/USD juni 2019/1,100		50.000.000	50.000.000
	Put on EUR/USD maart 2019/1,1200		50.000.000	50.000.000
Termijncontracten				
CHF				
	Swiss Market Index Future juni 2019		80	80
	Swiss Market Index Future september 2019		100	100
EUR				
	DAX Performance-Index Future juni 2019		56	56
	DAX Performance-Index Future maart 2019		40	40
	EUX 10 YR Euro-OAT Future juni 2019		1.070	1.070
	EUX 10 YR Euro-OAT Future maart 2019		1.000	650
	EUX 10YR Euro-Bund Future september 2019		280	280
	10YR Euro-BTP 6 % Future juni 2019		40	40
	10YR Euro-BTP 6 % Future maart 2019		80	0
GBP				
	LIF Long Gilt Future december 2019		255	255
	LIF Long Gilt Future september 2019		511	511
USD				
	CBT 10YR US T-Bond Note Future december 2019		1.315	1.315
	CBT 10YR US T-Bond Note Future december 2019		580	580
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juni 2019		1.300	1.300
	CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2019		600	600
	CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2019		0	1.800
	CBT 10YR US T-Bond Note Future september 2019		2.490	2.490
	CBT 10YR US T-Bond Note Future september 2019		45	45
	CBT 2YR US T-Bill 6 % Future december 2019		260	260
	CBT 2YR US T-Bill 6 % Future september 2019		500	500
	CME 3MO Euro-Dollar Future december 2020		3.000	3.000
	E-Mini S&P 500 Index Future juni 2019		365	365
	E-Mini S&P 500 Index Future september 2019		110	110
	UltraTreasury 6 % Future juni 2019		930	930
	UltraTreasury 6 % Future maart 2019		0	250

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2019 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Brits pond	GBP	1	0,8526
Deense kroon	DKK	1	7,4707
Japanse yen	JPY	1	122,3020
Mexicaanse peso	MXN	1	21,0329
Zwitserse frank	CHF	1	1,0891
Amerikaanse dollar	USD	1	1,1162



28 Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2019

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 werd 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 29 december 2017 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.

Een laatste wijziging van de statuten van de beheermaatschappij werd op 1 januari 2015 van kracht en werd 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

Dit jaarverslag 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 jaarverslagen.

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 ("waarderingsdag"). De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de waarde van het aandeel ten minste twee keer per maand berekend wordt.

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

4. Voor de berekening van de participatiewaarde wordt op elke waarderingsdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingsdag in omloop is. 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 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. 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 2019

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 460.000,00	USD 72.140,60

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

30

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van het fonds een belasting geheven, de zogenaamde "taxe d'abonnement", van thans 0,05 % per jaar. Deze taxe d'abonnement moet op basis van het nettovermogen 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

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 2017 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 20 % afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds.

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.

4.) Bestemming van de opbrengsten

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

Ongeacht de opbrengst en de waardeontwikkeling wordt aan het einde van het jaar 1,5 % van de netto-inventariswaarde van aandelenklasse (R-A) vast uitgekeerd, tenzij het nettovermogen van het gehele fonds door de uitkering onder de minimumgrens van 1.250.000,- euro daalt.

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 afzonderlijk ten laste van het fonds opgenomen zijn, d.w.z. vereffend zijn en rechtstreeks verband houden met een aan- of inkoop van effecten, geldmarktinstrumenten, derivaten of andere vermogensbestanddelen. Deze kosten zijn in principe provisies, afwikkelingsvergoedingen en belastingen.

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.)

31

8.) Lopende kosten

"Lopende kosten" 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 en verliezen

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.) Rekeningen-courant (banktegoeden en bankschulden) van het fonds

Alle rekeningen-courant van het fonds (ook die in verschillende valuta's), die in feite en in rechte slechts onderdelen van één enkele rekening-courant zijn, worden in combinatie met het nettovermogen van het fonds als één enkele rekening-courant opgenomen. Eventuele rekeningen-courant in een vreemde valuta worden omgerekend in de fondsvaluta.

Als basis voor de berekening van de rente gelden de voorwaarden van de desbetreffende individuele rekening.

11.) Risicobeheer (niet gecontroleerd)

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

Periodetoerekening:

In het periodetoerekeningsstelsel worden de posten voor afgeleide financiële instrumenten naar hun overeenkomstige (evt. naar de delta gewogen) onderliggende waarde of nominale waarde omgerekend. 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 totale nettowaarde 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.

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.

32

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. De gebruikte methode voor de bepaling van het totale risico en, voor zover van toepassing, de beschrijving van de referentieportefeuille en de verwachte graad van hefboomwerking en de berekeningsmethode daarvan worden vermeld in de specifieke bijlage voor het fonds.

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

ICBE's

Ethna-DEFENSIV

Toegepaste risicobeheermethode

Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DEFENSIV

In de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 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, toegepast op deze interne bovengrens, bedroeg in de betrokken periode minimaal 7,91 %, maximaal 41,40 % en gemiddeld 22,02 %. 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 2019 tot en met 31 december 2019 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	11,41 %
Grootste hefboomwerking:	553,32 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	65,13 % (40,74 %)
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.

12.) 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.

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

* 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 2019 tot en met 31 december 2019 de volgende TER in procent berekend:

Ethna-DEFENSIV	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	1,10	0,00
Aandelenklasse (T)	1,10	0,00
Aandelenklasse (SIA-A)	0,79	0,00
Aandelenklasse (SIA-T)	0,84	0,00
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	0,80	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.

13.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Met ingang van 10 juli 2019 is tijdens een buitengewone algemene vergadering besloten de accountantscontrole voortaan te laten uitvoeren door Ernst & Young Luxembourg in plaats van door KPMG Luxembourg.

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

14.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

Met ingang van 1 januari 2020 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden van kracht:

- modelaanpassingen en redactionele wijzigingen
- de berekeningsgrondslag van de vergoedingen moet voor alle fondsen worden omgezet van maandultimo naar maandgemiddelde
- de reeds doorgevoerde accountantswissel is in het prospectus vermeld.

Na de verslagperiode hebben zich geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voorgedaan.

15.) 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 68 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat per 31 december 2018 uit EUR 5.789.591,22 aan vaste jaarsalarissen en EUR 1.359.500,00 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. Omdat de gecontroleerde cijfers betreffende de vergoedingen over het boekjaar 2019 nog niet voorhanden zijn, worden voorsnog de vergoedingen over het boekjaar 2018 weergegeven. Naar aanleiding van de jaarlijkse beoordeling van het vergoedingsbeleid deden zich geen wezenlijke wijzigingen voor.

34 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.

16.) 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, Luxemburg

Accountantsverklaring

35

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DEFENSIV ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris op 31 december 2019, de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds en de resultatenrekening voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een bijlage met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging en de toelichtingen bij de jaarrekening.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en weergave van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van het fonds op 31 december 2019, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wet betreffende de accountantscontrole ("de Wet van 23 juli 2016") en de internationale normen voor accountantscontrole ("ISA") zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") zijn goedgekeurd. Onze verantwoording voor de controle van de jaarrekening conform de Wet van 23 juli 2016 en de ISA-normen wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé voor de controle op de jaarrekening". Wij zijn onafhankelijk van het fonds zoals vereist door de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde Code of Ethics for Professional Accountants van de International Ethics Standards Board for Accountants (de "IESBA-code"), en de professionele gedragslijnen die we in het kader van de controle op de jaarrekening in acht moeten nemen en we hebben alle andere professionele verplichtingen in overeenstemming met deze gedragslijnen nageleefd. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

Overige

De jaarrekening van Ethna-DEFENSIV voor het op 31 december 2018 afgesloten boekjaar werd door een andere externe accountant gecontroleerd, die op 7 maart 2019 een goedkeurende verklaring afgaf.

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.

36

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 en weergave van jaarrekeningen en de interne controles, die de raad van bestuur van de beheermaatschappij noodzakelijk acht bij de opstelling van een jaarrekening die vrij is van opzettelijke of onopzettelijke afwijkingen van materieel belang.

Bij het opstellen van de jaarrekening valt het onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij om te beoordelen of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten zal kunnen voortzetten en, in voorkomend geval, om zaken te melden die verband houden met de voortzetting van de bedrijfsactiviteiten van het fonds en die de veronderstelde voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving nemen, voor zover de raad van bestuur van de beheermaatschappij niet van plan is om het fonds te liquideren, de bedrijfsactiviteiten stop te zetten of voor zover het hen niet aan een ander realistisch alternatief ontbreekt dan zo te handelen.

Verantwoording van de Réviseur d'entreprises agréé voor de controle op de jaarrekening

Het doel van onze controle is om voldoende zekerheid te verkrijgen over het feit dat de jaarrekening in haar geheel geen bedoelde of onbedoelde afwijkingen van materieel belang bevat en daarover een verslag van de Réviseur d'entreprises agréé te publiceren, dat ons oordeel over de jaarrekening bevat. Voldoende zekerheid stemt overeen met een hoge mate van zekerheid, maar dat garandeert niet dat eventuele afwijkingen van materieel belang altijd ontdekt worden tijdens een controle in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en de volgens de voor Luxemburg door de CSSF zelf goedgekeurde ISA's. Afwijkingen kunnen het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen en deze worden beschouwd als van materieel belang wanneer in alle redelijkheid kan worden aangenomen dat deze op zich of gezamenlijk de op basis van deze jaarrekening getroffen zakelijke beslissingen van lezers beïnvloeden.

In het kader van een controle van de jaarrekening in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en volgens de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde ISA's geven wij ons professioneel oordeel en bewaren daarbij een fundamenteel kritische houding. Daarnaast:

- Identificeren en beoordelen wij het risico van afwijkingen van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen, wij plannen en voeren controleactiviteiten als reactie op deze risico's en wij verkrijgen controle-informatie die voldoende en passend is en die als basis kan dienen voor ons oordeel op basis van onze controle. Het risico dat afwijkingen van materieel belang niet ontdekt worden is bij overtredingen groter dan bij onjuistheden, aangezien overtredingen frauduleuze samenwerking, vervalsingen, doelbewuste onvolledigheden, misleidende informatie of de buitenwerkingstelling van interne controles kunnen inhouden.
- Verkrijgen wij een inzicht in het voor de jaarrekening relevante interne controlesysteem om controlehandelingen te plannen die in de gegeven omstandigheden passend zijn, maar niet met het oog op het vellen van een oordeel over de effectiviteit van het interne controlesysteem van het fonds.
- Beoordelen wij de geschiktheid van de door de raad van bestuur van de beheermaatschappij toegepaste boekhoudkundige praktijken, de schattingen die relevant zijn voor de verslaglegging en de bijbehorende toelichtingen.
- Trekken wij conclusies over het feit dat de raad van bestuur van de beheermaatschappij uitgaat van voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving en op basis van de verkregen controle-informatie over de vraag of er sprake is van enige materiële onzekerheid in verband met gebeurtenissen of feiten die belangrijke twijfels doen rijzen over het vermogen van het fonds om zijn bedrijfsactiviteiten voort te zetten. Indien wij tot de slotsom komen dat er sprake is van materiële onzekerheid, zijn wij verplicht om in het verslag van de Réviseur d'entreprises agréé te wijzen op de bijbehorende toelichtingen bij de jaarrekening of, indien deze informatie niet volstaat, om voorbehoud te maken bij ons oordeel op basis van onze controle. Deze conclusies zijn gebaseerd op de verkregen controle-informatie tot op de datum van het verslag van de Réviseur d'entreprises agréé. Toekomstige gebeurtenissen of feiten kunnen er echter toe leiden dat het fonds zijn bedrijfsactiviteiten niet meer kan voortzetten.
- Beoordelen wij de algemene presentatie, de opbouw en de inhoud van de jaarrekening, met inbegrip van de toelichtingen, en beoordelen wij of deze een getrouwe weergave vormt van de transacties en de gebeurtenissen.

Wij communiceren met de verantwoordelijke toezichthouder onder meer over de omvang en de periode van de geplande controle, alsook over vaststellingen van materieel belang tijdens de controle met inbegrip van belangrijke zwakheden in het interne controlesysteem die wij tijdens onze controle vaststellen.

Luxemburg, 13 maart 2020

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Beheer, verkoop en advies

38	Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 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.
	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.
	Externe accountant van het fonds en de beheermaatschappij:	Ernst & Young S.A. 35E, 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

**Centrale administratie, Registerhouder
en transferkantoor:**

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

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-60265 Frankfurt am Main

39

Informatie voor beleggers in België:

De aandelenklassen (T) en (SIA - T) zijn 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 NV
Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussel

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 2011:**

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

**Binnenlands fiscaal agent in zin van §186 lid 2 Z 2
van de Investmentfondsgesetz 2011:**

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

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

Betaalkantoor:

SIGMA Bank AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Agent in Zwitserland:

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

Betaalkantoor in Zwitserland:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Münsterhof 12
Postbus
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 Aporti 10
IT-20125 Milano

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

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

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

