

Ethna-DEFENSIV

Rapport semestriel
au 30 juin 2015

Fonds de droit luxembourgeois

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

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Table des matières

	Page
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle de l'Ethna-DEFENSIV	3-4
Composition de l'actif net de l'Ethna-DEFENSIV	5
Composition de l'actif de l'Ethna-DEFENSIV au 30 juin 2015	7
Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015	15
Notes au rapport semestriel au 30 juin 2015	20
Gestion, distribution et conseil	23

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

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

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

Les informations et données chiffrées du présent rapport se réfèrent à des périodes passées et ne préjugent pas de l'évolution future.

Le 1^{er} janvier 2015, l'Ethna-GLOBAL Defensiv a changé de dénomination, pour devenir l'Ethna-DEFENSIV.

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

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

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A) *	Catégorie de parts (SIA-T) *	Catégorie de parts (R-A) **
WKN :	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS	A12EH8
Code ISIN :	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365	LU1134012738
Commission de souscription :	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 1,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	0,90 % p.a.	0,90 % p.a.	0,60 % p.a.	0,60 % p.a.	1,20 % p.a.
Investissement minimum :	néant	néant	1.000.000,- EUR	1.000.000,- EUR	néant
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation	distribution
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR

	Catégorie de parts (R-T) **	Catégorie de parts (SIA-CHF-T)
WKN :	A12EH9	A12GN4
Code ISIN :	LU1134013462	LU1157022895
Commission de souscription :	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 2,50 %
Commission de rachat :	néant	néant
Commission de gestion :	1,20 % p.a.	0,60 % p.a.
Investissement minimum :	néant	1.000.000,- CHF
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant
Affectation des résultats :	capitalisation	capitalisation
Devise :	EUR	CHF

* Les catégories de parts (SIA-A) et (SIA-T) sont réservées aux investisseurs institutionnels.

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

Répartition géographique par pays de l'Ethna-DEFENSIV

Répartition géographique par pays	
Etats-Unis d'Amérique	30,89 %
Îles Vierges (GB)	4,66 %
France	4,53 %
Portugal	4,35 %
Norvège	4,14 %
Espagne	3,99 %
Iles Caïman	3,92 %
Italie	3,64 %
Allemagne	3,60 %
Pays-Bas	3,60 %
Royaume-Uni	3,23 %
Australie	2,33 %
Bahamas	1,75 %
Emirats arabes unis	1,54 %
Islande	1,35 %
Bermudes	1,24 %
Corée du Sud	1,21 %
Luxembourg	0,94 %
Institutions supranationales	0,86 %
Suisse	0,82 %
Chine	0,82 %
Hong Kong	0,78 %
Mexique	0,78 %
Suède	0,60 %
Bahreïn	0,53 %
Chili	0,40 %
Irlande	0,40 %
Israël	0,40 %
Canada	0,27 %
Panama	0,16 %
République tchèque	0,15 %
Belgique	0,14 %
Danemark	0,09 %
Chypre	0,09 %
Portefeuille-titres	88,20 %
Options	0,02 %
Contrats à terme	-0,13 %
Avoirs bancaires	11,94 %
Engagements bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	-0,03 %
	100,00 %

3

Répartition sectorielle de l'Ethna-DEFENSIV

4

Répartition sectorielle	
Emprunts d'Etat	24,33 %
Banques	18,21 %
Commerce de gros et de détail	6,90 %
Services financiers diversifiés	6,07 %
Energie	3,78 %
Assurances	3,76 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	3,40 %
Médias	2,93 %
Logiciels et services	2,68 %
Services aux collectivités	2,18 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	2,16 %
Alimentation, boissons et tabac	1,72 %
Divers	1,68 %
Matériel et équipement informatique	1,61 %
Biens d'investissement	1,60 %
Transports	1,51 %
Santé : Equipements et services de santé	1,04 %
Automobiles et pièces détachées	1,01 %
Semi-conducteurs et machines pour la production de semi-conducteurs	1,00 %
Services industriels et carburants	0,27 %
Commerce de détail alimentaire et d'articles de base	0,14 %
Services de télécommunication	0,13 %
Biens de consommation et habillement	0,09 %
Portefeuille-titres	88,20 %
Options	0,02 %
Contrats à terme	-0,13 %
Avoirs bancaires	11,94 %
Engagements bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	-0,03 %
	100,00 %

Composition de l'actif net de l'Ethna-DEFENSIV

Composition de l'actif net du fonds au 30 juin 2015

5

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 954.522.082,68 EUR)	988.033.578,26
Options	203.892,26
Avoirs bancaires	133.738.491,54
Intérêts à recevoir	8.877.147,19
Dividendes à recevoir	19.918,83
Créances sur vente de parts	2.763.388,40
	1.133.636.416,48
Engagements bancaires	-39.137,50
Engagements au titre du rachat de parts	-822.574,17
Moins-values latentes sur contrats à terme	-1.472.840,53
Moins-values latentes sur opérations de change à terme	-724.326,57
Engagements au titre d'opérations sur valeurs mobilières	-9.389.950,67
Autres passifs*	-1.028.795,82
	-13.477.625,26
Actif net du fonds	1.120.158.791,22

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

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du fonds	612.485.804,14 EUR
Parts en circulation	4.412.413,120
Valeur nette d'inventaire	138,81 EUR

Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du fonds	481.036.610,25 EUR
Parts en circulation	3.053.595,526
Valeur nette d'inventaire	157,53 EUR

6

Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du fonds	6.908.423,22 EUR
Parts en circulation	13.137,444
Valeur nette d'inventaire	525,86 EUR

Catégorie de parts (SIA-T)	
Part de l'actif net du fonds	10.556.294,89 EUR
Parts en circulation	20.774,002
Valeur nette d'inventaire	508,15 EUR

Catégorie de parts (R-A)	
Part de l'actif net du fonds	33.351,18 EUR
Parts en circulation	339,795
Valeur nette d'inventaire	98,15 EUR

Catégorie de parts (R-T)	
Part de l'actif net du fonds	3.846.340,60 EUR
Parts en circulation	39.384,946
Valeur nette d'inventaire	97,66 EUR

Catégorie de parts (SIA-CHF-T)	
Part de l'actif net du fonds	5.291.966,94 EUR
Parts en circulation	11.165,000
Valeur nette d'inventaire	473,98 EUR
Valeur nette d'inventaire	491,04 CHF*

* Convertie au taux de change en EUR

au 30 juin 2015
1 EUR = 1,0360 CHF

Composition de l'actif de l'Ethna-DEFENSIV au 30 juin 2015

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

7

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF *
Actions, droits et bons de jouissance								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Belgique								
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	20.000	0	20.000	76,6400	1.532.800,00	0,14
							1.532.800,00	0,14
Danemark								
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	25.000	5.000	20.000	365,8000	980.618,18	0,09
							980.618,18	0,09
Allemagne								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	25.000	17.000	8.000	141,1500	1.129.200,00	0,10
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	44.000	30.000	14.000	127,5500	1.785.700,00	0,16
DE0005439004	Continental AG	EUR	8.000	0	8.000	212,1500	1.697.200,00	0,15
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	30.000	0	30.000	27,1550	814.650,00	0,07
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	80.000	40.000	40.000	34,3950	1.375.800,00	0,12
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	20.000	5.000	15.000	72,2100	1.083.150,00	0,10
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	20.000	0	20.000	77,2900	1.545.800,00	0,14
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	40.000	0	40.000	27,4750	1.099.000,00	0,10
							10.530.500,00	0,94
France								
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	25.000	0	25.000	68,3300	1.708.250,00	0,15
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	30.000	10.000	20.000	54,8100	1.096.200,00	0,10
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	20.000	0	20.000	80,2300	1.604.600,00	0,14
FR0012789949	Europcar Groupe S.A.	EUR	60.000	0	60.000	11,9700	718.200,00	0,06
FR0010208488	GdF Suez S.A. (Engie)	EUR	100.000	0	100.000	16,8500	1.685.000,00	0,15
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	100.000	0	100.000	14,0550	1.405.500,00	0,13
							8.217.750,00	0,73
Royaume-Uni								
GB00BLY2F708	Card Factory Plc.	GBP	160.000	0	160.000	3,2180	727.128,94	0,06
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	25.675	0	25.675	26,9150	975.911,07	0,09
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	20.000	0	20.000	33,2350	938.709,22	0,08
							2.641.749,23	0,23
Italie								
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	300.000	100.000	200.000	6,0000	1.200.000,00	0,11
							1.200.000,00	0,11
Canada								
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	120.000	30.000	90.000	16,3600	1.320.656,56	0,12
							1.320.656,56	0,12

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport semestriel.

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

8

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF*
Pays-Bas								
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	155.000	55.000	100.000	13,1300	1.313.000,00	0,12
NL0000400653	Gemalto NV	EUR	20.000	10.000	10.000	82,0100	820.100,00	0,07
							2.133.100,00	0,19
Suisse								
CH0012410517	Bâloise Holding AG	CHF	12.000	0	12.000	114,9000	1.330.888,03	0,12
CH0210483332	Cie Financiere Richemont SA	CHF	14.000	0	14.000	77,7000	1.050.000,00	0,09
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	23.000	0	23.000	68,9500	1.530.743,24	0,14
CH0012005267	Novartis AG	CHF	99.000	85.000	14.000	92,3000	1.247.297,30	0,11
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	20.000	36.000	7.000	263,4000	1.779.729,73	0,16
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	12.000	6.000	6.000	386,2000	2.236.679,54	0,20
							9.175.337,84	0,82
Etats-Unis d'Amérique								
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	15.000	0	15.000	69,1800	930.756,12	0,08
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	6.000	0	6.000	291,4500	1.568.481,48	0,14
US0304201033	American Waters Works Co. Inc. -NEW-	USD	30.000	0	30.000	48,9300	1.316.620,32	0,12
US0378331005	Apple Inc.	USD	50.000	30.000	20.000	124,5300	2.233.922,32	0,20
US1510201049	Celgene Corporation	USD	31.000	11.000	20.000	114,9100	2.061.350,79	0,18
US1567821046	Cerner Corporation	USD	14.000	0	14.000	68,2300	856.776,39	0,08
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	50.000	0	50.000	27,5400	1.235.088,35	0,11
US2193501051	Corning Inc.	USD	50.000	0	50.000	19,7000	883.487,31	0,08
US2786421030	eBay Inc.	USD	20.000	0	20.000	59,3700	1.065.028,25	0,10
US2686481027	EMC Corporation	USD	90.000	0	90.000	25,9900	2.098.035,70	0,19
US37045V1008	General Motors Co.	USD	30.000	0	30.000	33,2300	894.160,91	0,08
US38259P5089	Google Inc. -A-Share- ¹⁾	USD	0	0	8.000	541,2500	3.883.756,39	0,35
US4370761029	Home Depot Inc.	USD	15.000	0	15.000	110,5400	1.487.218,58	0,13
US4595061015	International Flavors & Fragrances	USD	10.000	0	10.000	109,2900	980.267,29	0,09
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	14.000	0	14.000	97,6800	1.226.585,34	0,11
US6311031081	NASDAQ OMX Group Inc.	USD	30.000	0	30.000	48,5500	1.306.395,19	0,12
US6819191064	Omnicom Group Inc.	USD	10.000	0	10.000	69,2000	620.683,47	0,06
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	40.000	0	40.000	40,4200	1.450.174,90	0,13
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	0	0	10.000	93,6900	840.344,43	0,08
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	10.000	0	10.000	87,2900	782.940,17	0,07
US82968B1035	Sirius XM Holdings Inc.	USD	300.000	0	300.000	3,7100	998.295,81	0,09
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	14.000	7.000	7.000	129,4500	812.763,48	0,07
US91529Y1064	Unum Group	USD	20.000	0	20.000	35,6300	639.160,46	0,06
							30.172.293,45	2,72
Valeurs mobilières négociées en Bourse							67.904.805,26	6,09
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
Italie								
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	61.680	0	61.680	10,8000	666.144,00	0,06
							666.144,00	0,06
Pays-Bas								
NL0011031208	Mylan NV	USD	30.000	0	30.000	67,6300	1.819.804,47	0,16
							1.819.804,47	0,16
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							2.485.948,47	0,22
Actions, droits et bons de jouissance							70.390.753,73	6,31

* ANF = Actif net du fonds

¹⁾ Cette valeur mobilière fait partie intégrante ou partielle d'une stratégie d'option sur des valeurs mobilières. Le montant total des engagements au titre des options émises en cours à la date de référence, calculé sur le prix de base, s'élève à 4.680.000,00 USD.

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF *
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
AUD								
AU0000HESHA5	6,000 %	Hypotheekbank Frankfurt AG v.06(2016)	0	0	2.000.000	103,6140	1.422.682,96	0,13
							1.422.682,96	0,13
EUR								
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN Fix- to-Float v.13(2043)	0	0	5.000.000	111,2490	5.562.450,00	0,50
NL0000168466	6,000 %	Aegon NV Perp.	1.471.000	0	1.471.000	101,0000	1.485.710,00	0,13
XS0181369454	1,072 %	AXA S.A. EMTN FRN Perp.	0	0	10.672.000	79,0000	8.430.880,00	0,75
XS0203470157	0,537 %	AXA S.A. FRN v.04(2049)	3.750.000	10.000.000	13.800.000	77,2500	10.660.500,00	0,95
XS0212581564	0,833 %	Banque Fédérative du Credit Mutuel FRN v.08(Perp.)	6.000.000	0	6.000.000	65,8980	3.953.880,00	0,35
XS0207764712	1,402 %	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.	2.000.000	0	2.000.000	65,9220	1.318.440,00	0,12
XS0821168423	9,000 %	Delta Lloyd Levensverzekering NV FRN v.12(2042)	5.000.000	0	5.000.000	120,3000	6.015.000,00	0,54
XS1207079499	1,750 %	Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)	4.000.000	0	4.000.000	94,1380	3.765.520,00	0,34
FR0011942283	3,875 %	GdF Suez S.A. (Engie) Reg.S. Fix-To-Float Perp.	0	0	1.500.000	101,5000	1.522.500,00	0,14
IT0004898034	4,500 %	Italien v.13(2023)	15.000.000	0	15.000.000	117,4240	17.613.600,00	1,57
IT0005028003	2,150 %	Italien v.14(2021)	20.000.000	10.000.000	10.000.000	102,4680	10.246.800,00	0,91
IT0005001547	3,750 %	Italien v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	111,3370	11.133.700,00	0,99
XS1090450047	2,500 %	NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	0	0	1.600.000	102,9100	1.646.560,00	0,15
XS0200688256	0,704 %	Nordea Bank AB FRN Perp.	9.000.000	0	9.000.000	75,0000	6.750.000,00	0,60
PTOTEKOE0011	2,875 %	Portugal Reg.S. v.15(2025)	32.000.000	0	32.000.000	97,9300	31.337.600,00	2,79
PTOTEAOE0021	4,950 %	Portugal v.08(2023)	15.000.000	0	15.000.000	116,6700	17.500.500,00	1,56
DE000A0E6C37	5,250 %	Royal Bank of Scotland Plc. EMTN Perp.	4.200.000	0	4.200.000	99,1500	4.164.300,00	0,37
XS0205935470	5,500 %	Royal Bank of Scotland Plc. Perp.	1.000.000	0	1.000.000	99,0160	990.160,00	0,09
XS1212470972	3,250 %	Schaeffler Finance B.V. Reg.S. v.15(2025)	3.000.000	1.500.000	1.500.000	94,4500	1.416.750,00	0,13
ES00000126Z1	1,600 %	Espanien Reg.S. v.15(2025)	35.500.000	0	35.500.000	93,5300	33.203.150,00	2,95
ES00000123X3	4,400 %	Espanien v.13(2023)	25.000.000	15.000.000	10.000.000	116,9900	11.699.000,00	1,04
XS1172297696	5,000 %	VTG Finance S.A. Fix-to- float Perp.	8.000.000	0	8.000.000	98,0000	7.840.000,00	0,70
							198.257.000,00	17,67
NLG								
NL0000120004	4,156 %	Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	2.200.000	0	2.200.000	57,2500	571.536,18	0,05
							571.536,18	0,05
NOK								
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	0	0	80.000.000	108,1200	9.818.602,86	0,88
NO0010724743	2,450 %	Oslo v.14(2023)	0	0	100.000.000	99,7200	11.319.726,66	1,01
NO0010727829	2,300 %	Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	98,0270	4.451.018,23	0,40
							25.589.347,75	2,29

* ANF = Actif net du fonds

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

10

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF*
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management PLC. Perp.	0	0	10.000.000	105,3900	9.452.865,73	0,84
XS0863524277	3,625 % Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	0	5.000.000	99,3500	4.455.556,55	0,40
XS0913601950	4,125 % Ageas Capital Asia Ltd. v.13(2023)	0	0	5.000.000	97,2300	4.360.480,76	0,39
XS0860855344	3,250 % Amber Circle Funding Ltd. v.12(2022)	5.000.000	0	20.200.000	98,1700	17.786.653,51	1,59
USP06518AF40	5,750 % Bahamas v.14(2024)	0	0	20.000.000	109,2620	19.600.322,90	1,75
XS0794901727	6,125 % Bahrain v.12(2022)	2.000.000	0	6.000.000	110,8300	5.964.481,12	0,53
USG1035JAB47	5,603 % Bermudes v.10(2020)	5.000.000	0	5.000.000	105,7500	4.742.577,81	0,42
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	0	0	10.200.000	100,6500	9.208.269,80	0,82
XS1143041314	4,250 % CDB Leasing Co. Ltd. EMTN v.14(2024)	0	0	6.000.000	98,2060	5.285.101,80	0,47
USP2205JAH34	4,875 % Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	0	5.000.000	100,8480	4.522.737,47	0,40
USG2117CAC67	5,625 % China Cinda Finance Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	106,0570	9.512.691,72	0,85
XS0858461758	4,000 % Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	0	0	10.200.000	99,5000	9.103.058,57	0,81
USF2893TAE67	5,600 % Electricite de France S.A. Reg.S. v.10(2040)	0	0	5.000.000	111,2100	4.987.442,82	0,45
XS1138457590	3,250 % Emirates NBD EMTN v.14(2019)	0	0	10.000.000	100,2300	8.990.043,95	0,80
US302154AW97	5,125 % Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	0	0	3.000.000	111,7400	3.006.727,06	0,27
XS0934113076	5,875 % Gunvor Group Ltd. v.13(2018)	6.000.000	4.832.000	1.168.000	92,1500	965.388,82	0,09
XS1213834978	4,250 % Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	9.000.000	0	9.000.000	100,3130	8.097.739,71	0,72
USX34650AA31	5,875 % Island Reg.S. v.12(2022)	0	0	15.000.000	112,1600	15.090.142,61	1,35
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	5.000.000	101,1500	4.536.281,28	0,40
XS1106496067	0,409 % Kommunalbanken AS Reg.S. FRN v.14(2021)	0	0	12.000.000	99,9980	10.763.081,89	0,96
US500769GK42	2,500 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	0	0	10.000.000	99,4400	8.919.185,58	0,80
US500769GG30	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2017)	0	0	10.000.000	99,5900	8.932.639,70	0,80
XS0841191991	4,250 % LS Finance Ltd. v.12(2022)	0	0	2.000.000	100,6800	1.806.081,26	0,16
XS1062852253	3,250 % MDC - GMTN BV Reg.S. v.14(2022)	0	0	10.000.000	101,9340	9.142.882,77	0,82
US698299BD54	4,000 % Panama v.14(2024)	0	0	2.000.000	99,9100	1.792.268,36	0,16
XS1242956966	5,500 % Pershing Square Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2022)	2.500.000	0	2.500.000	100,4830	2.253.184,14	0,20
US717081DM28	3,400 % Pfizer Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,0500	4.486.949,50	0,40
XS0836488485	3,300 % SGSP Australia Assets Proberity Ltd. v.12(2023)	0	0	10.000.000	95,5500	8.570.275,36	0,77
USG8201JAC56	3,250 % Sinopec Group Overseas Development 2015 Ltd. Reg.S. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	94,4000	846.712,71	0,08
XS1107562321	0,619 % Standard Chartered Plc. Reg.S. FRN v.14(2017)	0	0	5.000.000	99,5390	4.464.032,65	0,40
XS1219971774	3,200 % Standard Chartered Plc. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	94,2900	4.228.630,37	0,38
US88032XAD66	3,800 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	96,3000	8.637.545,97	0,77
US302154BN89	3,250 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	6.000.000	0	6.000.000	97,9000	5.268.633,96	0,47

* ANF = Actif net du fonds

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF *
USD (suite)							
US302154BT59	2,875 % The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	97,0700	5.223.966,28	0,47
US90264AAA79	6,243 % UBS Preferred Funding Trust V Fix-to-Float Perp.	15.000.000	0	15.000.000	101,8750	13.706.386,22	1,22
US912828F213	2,125 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2021)	20.000.000	0	20.000.000	100,6992	18.064.260,29	1,61
US912828G385	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	25.000.000	99,4766	22.306.162,66	1,98
US912828D564	2,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	20.000.000	100,6523	18.055.851,47	1,61
US92978AAA07	5,570 % Wachovia Capital Trust v.06 FRN Perp.	10.000.000	0	10.000.000	98,9000	8.870.750,74	0,79
US94974BEV80	4,600 % Wells Fargo & Co. v.11(2021)	0	2.000.000	3.000.000	109,2600	2.939.994,62	0,26
						318.948.040,49	28,46
Valeurs mobilières négociées en Bourse						544.788.607,38	48,60
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							
EUR							
XS1249493948	1,750 % Archer-Daniels-Midland Co. v.15(2023)	1.500.000	0	1.500.000	99,9500	1.499.250,00	0,13
DE000A13R5N7	7,250 % German Pellets GmbH v.14(2019)	1.000.000	0	6.000.000	101,0000	6.060.000,00	0,54
						7.559.250,00	0,67
USD							
USG01719AE63	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	95,7700	8.590.008,07	0,77
US023135AJ58	2,500 % Amazon.com Inc. v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	94,4500	4.235.805,90	0,38
US023135AM87	3,300 % Amazon.com Inc. v.14(2021)	0	0	5.000.000	100,9700	4.528.208,81	0,40
US023135AN60	3,800 % Amazon.com Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	10.000.000	99,6700	8.939.815,23	0,80
US025816BD05	2,650 % American Express Co. v.13(2022)	5.000.000	0	5.000.000	96,2800	4.317.876,04	0,39
US037833AK68	2,400 % Apple Inc. v.13(2023)	10.000.000	0	20.000.000	95,0700	17.054.444,34	1,52
US03938LAZ76	6,125 % ArcelorMittal S.A. v.15(2025)	7.000.000	4.000.000	3.000.000	99,6100	2.680.330,07	0,24
USQ0426RNB07	4,500 % Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	100,1200	8.980.177,59	0,80
US056752AF54	3,000 % Baidu Inc. v.15(2020)	4.000.000	0	4.000.000	99,3600	3.564.804,02	0,32
US05574LFY92	3,250 % BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	8.000.000	0	8.000.000	99,0000	7.103.776,12	0,63
US124857AP86	3,500 % CBS Corporation v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	95,1400	12.800.251,14	1,14
USG21184AB52	4,250 % China Cinda Finance 2015 I Ltd. Reg.S. v.15(2025)	14.000.000	0	14.000.000	95,5650	12.000.269,08	1,07
USG22004AE89	3,400 % CNPC General Capital Ltd. v.13(2023)	0	0	9.000.000	95,3700	7.698.717,37	0,69
US189754AA23	4,250 % Coach Inc. v.15(2025)	10.550.000	0	10.550.000	96,0000	9.084.222,80	0,81
US191216BG40	2,450 % Coca-Cola Co. v.13(2020)	10.225.000	0	10.225.000	100,9300	9.256.518,52	0,83
US2027A1HL45	0,831 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. FRN v.14(2019)	0	0	5.000.000	99,6560	4.469.279,76	0,40
US20826FAG19	3,350 % ConocoPhillips v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	97,6500	2.627.589,92	0,23

* ANF = Actif net du fonds

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF*
USD (suite)								
US21685WDD65	3,875 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen- Boerenleenbank BA v.12(2022)	50.000	0	8.050.000	103,6200	7.481.756,21	0,67
US219868BS46	4,375 %	Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	0	10.000.000	106,8700	9.585.613,06	0,86
USG2444PAA50	3,250 %	COSL Finance BVI Ltd. v.12(2022)	0	0	8.000.000	94,4800	6.779.442,10	0,61
XS0928126340	3,500 %	CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	0	0	10.000.000	96,8700	8.688.671,63	0,78
US25152RXA66	3,700 %	Deutsche Bank AG/ London v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,7900	4.385.595,12	0,39
US277432AR19	3,800 %	Eastman Chemical Corporation v.14(2025)	0	0	5.050.000	98,8100	4.475.652,52	0,40
US278642AL76	3,450 %	eBay Inc v.14(2024)	0	0	10.000.000	95,3400	8.551.439,59	0,76
US36962G6F61	3,150 %	General Electric Capital Corporation v.12(2022)	0	0	15.000.000	99,8600	13.435.285,68	1,20
US37045XAS53	4,000 %	General Motors Financial Co. v.15(2025)	15.000.000	10.000.000	5.000.000	97,0600	4.352.856,76	0,39
USU37342AF62	3,600 %	Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	0	10.000.000	99,3890	8.914.611,18	0,80
US38148FAB58	2,550 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	0	19.800.000	99,7000	17.706.161,99	1,58
US45580KAC27	3,231 %	Industrial & Commercial Bank of China Ltd. (NY Branch) v.14(2019)	0	0	10.000.000	101,9350	9.142.972,46	0,82
US456837AC74	5,775 %	ING Groep NV FRN Perp.	5.000.000	0	5.000.000	101,3750	4.546.371,87	0,41
US457153AG90	4,950 %	Ingram Micro Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	102,2520	9.171.405,51	0,82
US46625HJX98	3,625 %	JPMorgan Chase & Co. v.14(2024)	8.000.000	0	8.000.000	99,1000	7.110.951,65	0,63
US48203RAG92	4,500 %	Juniper Networks Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,5000	4.507.130,68	0,40
US48203RAJ32	4,350 %	Juniper Networks Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	100,0000	2.690.824,29	0,24
USU24478AB29	6,875 %	KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15 2020	12.000.000	0	12.000.000	96,5000	10.386.581,76	0,93
US496902AN77	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg.S. v.15(2024)	2.000.000	0	2.000.000	94,6880	1.698.591,80	0,15
USU3155LAG24	3,500 %	Medtronic Plc. Reg.S. v.14(2025)	0	0	5.000.000	99,4000	4.457.798,91	0,40
US595112BD40	5,250 %	Micron Technology Inc. 144A v.15(2023)	5.000.000	0	5.000.000	95,9380	4.302.538,34	0,38
USQ66511AC26	4,200 %	Newcrest Finance Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	0	0	2.000.000	93,1600	1.671.181,27	0,15
US71656MBD02	4,500 %	Petroleos Mexicanos Reg.S. v.15(2026)	10.000.000	0	10.000.000	96,9000	8.691.362,45	0,78
US747525AF05	3,450 %	Qualcomm Inc. v.15(2025)	8.000.000	0	8.000.000	96,8700	6.950.937,30	0,62
USU75000BD74	3,350 %	Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	0	7.000.000	100,3000	6.297.425,78	0,56
US811065AC57	3,900 %	Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	100.000	0	10.100.000	98,1000	8.886.985,38	0,79
US82967NAU28	5,375 %	Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	96,3750	5.186.563,82	0,46
US85771PAN24	3,700 %	Statoil ASA v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	102,4600	4.595.030,94	0,41
US85771PAX06	3,250 %	Statoil ASA v.14(2024)	0	0	6.000.000	99,1700	5.336.980,90	0,48
US89153VAG41	3,700 %	Total Capital Intl. v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	102,4100	4.592.788,59	0,41
US92343EAF97	4,625 %	VeriSign Inc. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	96,1000	8.619.607,14	0,77

* ANF = Actif net du fonds

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF *
USD (suite)							
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	0	0	5.000.000	96,8900	4.345.232,76	0,39
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	0	5.000.000	97,4200	4.369.001,70	0,39
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	96,5300	8.658.175,62	0,77
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,8300	4.387.389,00	0,39
						362.893.010,54	32,41
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés						370.452.260,54	33,08
Valeurs mobilières non cotées							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	116,6230	2.401.956,61	0,21
						2.401.956,61	0,21
Valeurs mobilières non cotées						2.401.956,61	0,21
Obligations						917.642.824,53	81,89
Portefeuille-titres						988.033.578,26	88,20
Options							
Positions longues							
EUR							
Call sur DAX Performance-Index mars 2016/12.800,00		173	0	173		161.322,50	0,01
Call sur DAX Performance-Index mars 2016/13.400,00		260	0	260		121.680,00	0,01
						283.002,50	0,02
Positions longues						283.002,50	0,02
Positions courtes							
USD							
Call sur Google Inc. juillet 2015/585,00		0	80	-80		-7.462,55	0,00
Put sur AutoZone Inc. juillet 2015/670,00		0	40	-40		-28.235,72	0,00
Put sur Gilead Sciences Inc. juillet 2015/115,00		0	200	-200		-43.411,97	0,00
						-79.110,24	0,00
Positions courtes						-79.110,24	0,00
Options							
						203.892,26	0,02
Contrats à terme							
Positions longues							
EUR							
DAX Performance-Index Future septembre 2015		100	60	40		-342.862,50	-0,03
						-342.862,50	-0,03
USD							
Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future juillet 2015		100	0	100		152.031,57	0,01
CME 3MO Euro-Dollar Future mars 2017		3.500	3.000	500		117.723,56	0,01
						269.755,13	0,02
Positions longues						-73.107,37	-0,01

* ANF = Actif net du fonds

13

Etat des actifs nets au 30 juin 2015

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de L'ANF*
Positions courtes							
USD							
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2015	3.600	5.000	-1.400		-1.399.733,16	-0,12
						-1.399.733,16	-0,12
Positions courtes						-1.399.733,16	-0,12
Contrats à terme						-1.472.840,53	-0,13
Avoirs bancaires - Compte courant						133.738.491,54	11,94
Engagements bancaires						-39.137,50	0,00
Solde des autres créances et engagements						-305.192,81	-0,03
Actif net du fonds en EUR						1.120.158.791,22	100,00

14

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 30 juin 2015 :

Devise		Contrepartie	Montant en devise	Valeur de marché en EUR	en % de L'ANF*
CHF	Devises achetées	DZ PRIVATBANK S.A.	5.550.000,00	5.368.397,84	0,48
CHF	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	9.000.000,00	8.700.401,67	0,78
USD	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	596.000.000,00	534.381.524,44	42,34
USD	Devises vendues	J.P. Morgan Securities PLC, London	100.000.000,00	89.672.185,39	10,69
USD	Devises vendues	UBS AG, Zürich	100.000.000,00	89.681.594,47	10,69

Contrats à terme

	Volume	Engagements en EUR	en % de L'ANF*
Positions longues			
EUR			
DAX Performance-Index Future septembre 2015	40	11.098.000,00	0,99
		11.098.000,00	0,99
USD			
Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future juillet 2015	100	1.558.435,73	0,14
CME 3MO Euro-Dollar Future mars 2017	500	110.379.854,70	9,85
		111.938.290,43	9,99
Positions longues		123.036.290,43	10,98
Positions courtes			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2015	-1.400	-158.475.535,92	-14,14
		-158.475.535,92	-14,14
Positions courtes		-158.475.535,92	-14,14
Contrats à terme		-35.439.245,49	-3,16

* ANF = Actif net du fonds

Entrées et sorties

du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

15

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

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
Actions, droits et bons de jouissance				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
Belgique				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	7.000	7.000
Danemark				
DK0060252690	Pandora AS	DKK	15.000	15.000
Allemagne				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	10.000	10.000
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	0	15.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	200.000
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	15.000	15.000
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	20.000	20.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	16.000	16.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	3.000	9.000
DE000A0CAYB2	Wincor Nixdorf AG	EUR	30.000	30.000
France				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	70.000	70.000
FR0000121667	Essilor International S.A.	EUR	15.000	15.000
FR0000077919	JC Decaux S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000120271	Total S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000124711	Unibail-Rodamco SE	EUR	9.000	9.000
Royaume-Uni				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	30.000	30.000
GB0002162385	Aviva Plc.	GBP	150.000	150.000
GB0030913577	BT Group Plc.	GBP	280.000	280.000
GB00B7KR2P84	EASYJET Plc.	GBP	120.000	120.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	50.000	50.000
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	25.000	50.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	100.000	100.000
GB0009223206	Smith & Nephew Plc.	GBP	0	10.000
Inde				
US8765685024	Tata Motors Ltd. ADR	USD	20.000	20.000
Irlande				
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	22.000	22.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	80.000	80.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

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

16

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
Îles Vierges (GB)				
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	15.000	15.000
Canada				
CA2386611024	DAVIDsTEA Inc.	USD	2.000	2.000
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	0	60.000
CA82509L1076	Shopify Inc.	USD	4.000	4.000
Liberia				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	15.000	15.000
Pays-Bas				
NL0010273215	ASML Holding NV	EUR	12.000	12.000
NL0010831061	Mobileye NV	USD	10.000	10.000
Suède				
SE0000667925	TeliaSonera AB	SEK	150.000	150.000
Suisse				
CH0102484968	Julius Bär Gruppe AG	CHF	25.000	25.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	4.000	4.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	0	65.000
Espagne				
ES0105066007	Cellnex Telecom S.A.	EUR	12.500	12.500
Etats-Unis d'Amérique				
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	30.000	30.000
US00817Y1082	Aetna Inc.	USD	7.000	7.000
US0367521038	Anthem Inc.	USD	7.000	7.000
US09247X1019	BlackRock Inc. -A-	USD	6.000	6.000
US1113201073	Broadcom Corporation -A-	USD	30.000	30.000
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	20.000	20.000
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	16.000	16.000
US20030N1019	Comcast Corporation -A-	USD	20.000	20.000
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	20.000	20.000
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	10.000	10.000
US33812L1026	Fitbit Inc.	USD	5.000	5.000
US3441771009	Fogo de Chao Inc.	USD	1.000	1.000
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper Inc.	USD	80.000	80.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	22.500	22.500
US3802371076	GoDaddy Inc.	USD	5.000	5.000
US4592001014	IBM Corporation	USD	0	22.500
US2441991054	John Deere & Co.	USD	10.000	10.000
US4783661071	Johnson Controls Inc.	USD	40.000	40.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	0	15.000
US5010441013	Kroger Co.	USD	25.000	25.000
US5850551061	Medtronic Inc.	USD	22.000	22.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	30.000	30.000
US60255W1053	Mindbody Inc.	USD	2.500	2.500
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	6.000	6.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	30.000	30.000
US6541061031	Nike Inc. -B-	USD	7.500	7.500
US6974351057	Palo Alto Networks Inc.	USD	5.000	5.000
US7140461093	PerkinElmer Inc.	USD	20.000	20.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	210.000
US7427181091	Procter & Gamble Co.	USD	0	45.000
US8330341012	Snap-On Incorporated	USD	10.000	10.000

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport semestriel.

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

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

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
Etats-Unis d'Amérique (suite)			
US8552441094	Starbucks Corporation	USD 10.000	10.000
US85590A4013	Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc.	USD 22.000	22.000
US86614U1007	Summit Materials Inc.	USD 25.000	25.000
US92210H1059	Vantiv Inc.	USD 35.000	35.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD 7.500	7.500
US9741551033	Wingstop Inc.	USD 5.000	5.000
Obligations			
Valeurs mobilières négociées en Bourse			
AUD			
XS1070531402	4,500 % Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA/ Netherlands GMTN v.14(2021)	0	5.000.000
XS1074107910	4,750 % Export-Import Bank of Korea EMTN v.14(2021)	0	5.000.000
XS1130303305	3,625 % Nestlé Holdings Inc. EMTN v.14(2020)	0	5.000.000
XS1061475072	5,000 % UniCredit Bank Luxembourg S.A. EMTN v.14(2019)	0	3.000.000
EUR			
NL0000116150	0,388 % AEGON NV FRN Perp.	0	12.769.800
FR0010154385	1,462 % Casino Guichard Perrachon S.A. FRN Perp.	90.000	10.190.000
BE0930906947	4,747 % Ethias Vie FRN Perp.	0	5.050.000
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)	0	5.000.000
IT0004594930	4,000 % Italie v.10(2020)	0	10.000.000
IT0005030504	1,500 % Italie v.14(2019)	0	25.000.000
XS1087815483	0,375 % Kreditanstalt für Wiederaufbau Green Bond v.14(2019)	0	10.000.000
DE000A1RET23	1,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2019)	0	10.000.000
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)	0	10.000.000
XS1061697568	1,750 % PepsiCo Inc. v.14(2021)	0	2.000.000
ES0000012106	4,300 % Espagne, Royaume v.09(2019)	0	25.000.000
XS1169832810	3,250 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.15(2023)	1.500.000	1.500.000
XS1130067140	1,125 % Wells Fargo & Co. Reg.S. EMTN v.14(2021)	2.000.000	6.000.000
NOK			
NO0010313356	4,250 % Norvège v.06(2017)	40.000.000	40.000.000
NO0010429913	4,500 % Norvège, Royaume v.08(2019)	40.000.000	40.000.000
NO0010664592	3,600 % Oslo v.12(2022)	0	80.000.000
USD			
XS1108163673	0,625 % Bank Nederlandse Gemeenten N.V. Reg.S. v.14(2016)	0	8.000.000
XS0254491268	0,976 % Banque Internationale à Luxembourg v.06(2016)	20.000.000	20.000.000
USF1058YHV32	5,186 % BNP Paribas S.A. Reg.S.Fix-to-float Perp.	18.000.000	18.000.000
USC4949AAD21	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)	0	2.000.000
US302154BM07	2,375 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2019)	0	2.000.000
US912828KQ20	3,125 % Etats-Unis d'Amérique v.09(2019)	0	30.000.000
US912828SH49	1,375 % Etats-Unis d'Amérique v.12(2019)	0	30.000.000
US912828WD88	1,250 % Etats-Unis d'Amérique v.13(2018)	0	30.000.000
US912828VF46	1,375 % Etats-Unis d'Amérique v.13(2020)	10.000.000	15.000.000
US912828UL23	1,375 % Etats-Unis d'Amérique v.13(2020)	0	5.000.000
US912828A420	2,000 % Etats-Unis d'Amérique v.13(2020)	10.000.000	15.000.000
US912828B337	1,500 % Etats-Unis d'Amérique v.14(2019)	0	30.000.000
US912828WG10	2,250 % Etats-Unis d'Amérique v.14(2021)	20.000.000	25.000.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés			
AUD			
XS1082471423	5,375 % Ausnet Services Holdings Ltd. EMTN v.14(2024)	0	5.000.000
AU3CB0216141	5,250 % Bank Nederlandse Gemeenten MTN v.13(2024)	0	20.000.000
AU3CB0222131	4,500 % Fonterra Cooperative Group Ltd. v.14(2021)	0	3.500.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

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

18

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
EUR			
DE000TD09WC0	0,000 % HSBC Trinkaus & Burkhardt AG FRN v.14(2018)	0	10.000.000
USD			
US031162BU36	2,200 % Amgen Inc. v.14(2019)	0	8.000.000
US075887BF51	3,734 % Becton, Dickinson & Co. v.14(2024)	0	2.000.000
US714295AB80	3,500 % Perrigo Finance Plc. v.14(2021)	0	3.000.000
USU75000BE57	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. Tr.2 v.14(2024)	0	5.000.000
US883556BH49	3,300 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.14(2022)	0	3.000.000
US92343VCN29	3,000 % Verizon Communications Inc. v.14(2021)	0	4.000.000
Options			
EUR			
	Call sur EURO STOXX 50 Index juin 2015/3.600,00	500	500
	Call sur EURO STOXX 50 Index juin 2015/3.900,00	500	500
	Put sur EURO STOXX 50 Index juin 2015/3.200,00	500	500
USD			
	Call sur Apple Inc. juillet 2015/135,00	200	200
	Call sur BlackRock Inc. février 2015/360,00	60	60
	Call sur EUR/USD mars 15/1,09	150.000.000	150.000.000
	Call sur Google Inc. avril 2015/585,00	80	80
	Call sur Google Inc. avril 2015/605,00	40	40
	Call sur Google Inc. mai 2015/585,00	80	80
	Call sur Google Inc. mars 2015/595,00	80	80
	Call sur IBM Corporation mars 2015/165,00	100	100
	Put sur Alliance Data Systems Corporation juin 2015/290,00	60	60
	Put sur Apple Inc. juin 2015/128,00	100	100
	Put sur Apple Inc. mai 2015/128,00	100	100
	Put sur Apple Inc. mars 2015/125,00	100	100
	Put sur Apple Inc. mars 2015/128,00	100	100
	Put sur Broadcom Corporation juillet 2015/47,00	200	200
	Put sur CBT 10YR US T-Bond Note Future avril 2015/128,50	2.300	2.300
	Put sur Gilead Sciences Inc. février 2015/95,00	25	25
	Put sur Gilead Sciences Inc. juin 2015/112,00	200	200
	Put sur Oracle Corporation juillet 2015/41,00	250	250
Contrats à terme			
CHF			
	Swiss Market Index Future mars 2015	25	25
EUR			
	10YR Euro-BTP 6 % Future juin 2015	2.600	2.600
	10YR Euro-BTP 6 % Future mars 2015	300	300
	10YR Euro-BTP 6 % Future septembre 2015	1.550	1.550
	DAX Performance-Index Future juin 2015	530	530
	DAX Performance-Index Future juin 2015	80	80
	DAX Performance-Index Future mars 2015	323	343
	DAX Performance-Index Future septembre 2015	20	20
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future juin 2015	625	625
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future septembre 2015	500	500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future juin 2015	250	250
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future mars 2015	825	985
JPY			
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future juin 2015	90	90
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future mars 2015	25	25

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

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

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juin 2015	8.500	8.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2015	1.000	1.000
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future juin 2015	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2015	425	425

Taux de change

A des fins d'évaluation, la valeur des actifs libellés en devise étrangère est convertie en euros sur la base des taux de change suivants au 30 juin 2015. 19

Dollar australien	1	EUR =	AUD	1,4566
Livre sterling	1	EUR =	GBP	0,7081
Couronne danoise	1	EUR =	DKK	7,4606
Yen japonais	1	EUR =	JPY	136,7425
Peso mexicain	1	EUR =	MXN	17,4470
Couronne norvégienne	1	EUR =	NOK	8,8094
Couronne suédoise	1	EUR =	SEK	9,2116
Franc suisse	1	EUR =	CHF	1,0360
Dollar US	1	EUR =	USD	1,1149

La valeur des actifs libellés dans les anciennes devises EURO-IN est convertie sur la base des taux de change officiels.



Notes au rapport semestriel au 30 juin 2015

1.) Généralités

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

Ce dernier a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et un renvoi au dépôt a été publié le 31 janvier 2007 au *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, le journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (le « Mémorial »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 23 mars 2015 et un renvoi au dépôt au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg a été publié dans le Mémorial le 30 mars 2015.

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

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

2.) Principales règles comptables et d'évaluation

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

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

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

4. Pour calculer la valeur nette d'inventaire, la valeur des actifs du fonds, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du fonds »), est calculée chaque jour d'évaluation, puis divisée par le nombre de parts du fonds en circulation ce jour d'évaluation.
5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif du fonds doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans le présent

règlement de gestion, les actifs du fonds sont convertis dans la devise de référence. L'actif net du fonds est déterminé selon les principes énoncés ci-après :

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

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

6. Le calcul de la valeur nette d'inventaire est effectué conformément aux critères cités ci-dessus. Lorsque des catégories de parts ont été créées au sein du fonds, le calcul de la valeur nette d'inventaire y afférent est effectué séparément pour chaque catégorie de parts conformément aux critères cités ci-dessus.

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

3.) Fiscalité

Fiscalité du fonds

L'actif du fonds est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an. La taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base de l'actif net du fonds à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable au fonds ou aux catégories de parts est indiqué dans l'annexe au prospectus. Lorsque l'actif du fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes soumis à la taxe d'abonnement, cette dernière n'est pas due sur la partie de l'actif du fonds investie dans de tels fonds de placement. Les revenus du fonds découlant de l'investissement de son actif ne sont pas imposés au Grand-Duché de Luxembourg. Ces revenus peuvent toutefois être assujétis à l'impôt à la source dans les pays où l'actif du fonds est investi. Dans de tels cas, ni la banque dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenues de demander des attestations fiscales.

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

Au 1^{er} janvier 2015, l'accord des Etats membres de l'UE concernant l'échange automatique d'informations entre les autorités fiscales nationales, selon lequel tous les paiements d'intérêts doivent être imposés conformément aux dispositions de l'Etat de domicile dans le cadre de la directive 2003/48/CE, est entré en vigueur au Grand-Duché de Luxembourg. Cette entrée en vigueur rend caduque la règle

prévalant jusqu'alors – une imposition à la source (35 % des paiements d'intérêts) en lieu et place d'un échange d'informations – que le gouvernement luxembourgeois avait choisie comme solution transitoire. A compter du 1^{er} janvier 2015, les informations relatives aux montants des intérêts versés directement par les banques luxembourgeoises aux personnes physiques domiciliées dans un autre Etat membre de l'Union européenne seront automatiquement transmises aux autorités fiscales luxembourgeoises. Ces dernières en informent ensuite les autorités fiscales du pays de résidence du bénéficiaire. Le premier échange d'informations aura lieu en mars 2016 et concernera les paiements d'intérêts effectués au titre de l'exercice fiscal 2015. Le système de l'impôt à la source non remboursable de 35 % des paiements d'intérêts est par conséquent abrogé au 1^{er} janvier 2015.

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

22

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

4.) Affectation des revenus

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

5.) Informations relatives aux commissions et charges

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

6.) Modifications pendant le semestre

Le règlement de gestion a été modifié et est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2015. Un renvoi au dépôt au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg a été publié dans le Mémorial le 19 janvier 2015.

Outre les adaptations rédactionnelles effectuées, les modifications suivantes ont été apportées :

- Le 1^{er} janvier 2015, l'Ethna-GLOBAL Defensiv a changé de dénomination, pour devenir l'Ethna-DEFENSIV.
- Ajustement de la politique d'investissement.
- En outre, il a été tenu compte de l'accord intergouvernemental (« IGA ») signé le 28 mars 2014 entre le Grand-Duché de Luxembourg et les Etats-Unis d'Amérique au titre du Foreign Account Tax Compliance Act (« FATCA »).

Changement d'adresse :

Depuis le 16 mars 2015, le siège de la Société se trouve au 16, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach.

Gestion, distribution et conseil

Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	23
Gérants de la Société de gestion :	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Conseil d'administration de la Société de gestion :		
Président :	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Vice-président :	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
Administrateurs :	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. (jusqu'au 29 juin 2015) Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (jusqu'au 29 juin 2015) Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Réviseur d'entreprises agréé du fonds et de la Société de gestion :	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	

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

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

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

24

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

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

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

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

**Etablissement de crédit au sens de l'article 141,
paragraphe 1 de la loi fédérale sur les fonds de
placement (InvFG) de 2011 :** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

**Agent, auprès duquel les porteurs de parts
peuvent obtenir les informations requises
au sens de l'article 141 de l'InvFG 2011 :** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

**Représentant fiscal national au sens de
L'article 186, paragraphe 2, ligne 2 de l'InvFG 2011 :** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

**Avis aux investisseurs de la Principauté du
Liechtenstein :**

Agent payeur : **VOLKSBANK AG**
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

Phone : +352 276 921 10 · Fax : +352 276 921 99

info@ethenea.com · ethenea.com

