

Ethna-DEFENSIV

Jahresbericht inklusive geprüftem Jahresabschluss
zum 31. Dezember 2014

Anlagefonds luxemburgischen Rechts

Investmentfonds gemäß Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010
über Organismen für gemeinsame Anlagen in der Rechtsform eines
Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Inhalt

	Seite
Bericht des Fondsmanagements	2
Geographische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Ethna-DEFENSIV	4-5
Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des Ethna-DEFENSIV	7
Aufwands- und Ertragsrechnung des Ethna-DEFENSIV	9
Vermögensaufstellung des Ethna-DEFENSIV zum 31. Dezember 2014	11
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014	17
Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014	23
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	28
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	29

Der Verkaufsprospekt mit integriertem Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank, bei den Zahlstellen, der Vertriebsstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, Telefax oder E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Anteilzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

Der Fondsname Ethna-GLOBAL Defensiv wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2015 in Ethna-DEFENSIV geändert.

Bericht des Fondsmanagements

2 Das Fondsmanagement berichtet im Auftrag des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft:

2014 war ein Jahr für aktive Portfolio Manager – denn belohnt wurde nur, wer den Mut hatte, sich gegen die herrschende Meinung zu stellen. Kaum eine der Prophezeiungen der selbsternannten Kapitalmarktgurus vom Jahresanfang traf wirklich ein: Hatten sie das Jahr 2014 zu Beginn noch als vermeintlich tolles Börsenjahr gelobt und auf eine Fortsetzung der Rallye aus 2013 gehofft, vom Anstieg der langfristigen Zinsen in den USA geträumt oder aber einen starken Euro prophezeit, so machte sich bald Ernüchterung breit. Daher betrachten wir nun die wichtigsten Entwicklungen im Detail:

Die Volkswirtschaften in den USA und Europa entwickelten sich sehr unterschiedlich. Nach einem schwachen Start in Amerika, bedingt durch einen kalten Winter, verbunden mit einem negativen Wachstum, erholte sich die US-Wirtschaft deutlich und zeigte ein solides Wachstum bis Jahresende. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung verbesserte sich auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosenquote sank unter 6 %, den niedrigsten Wert seit 2008. Als Folge der wirtschaftlichen Erholung drosselte die amerikanische Notenbank ihre Anleihekäufe und stellte QE3 Ende Oktober ein – entgegen der Marktmeinung kam es dadurch allerdings nicht zu steigenden Zinsen: Auf Jahressicht fiel der Zins der 10-jährigen US-Staatsanleihe sogar, von 3,0 % auf 2,2 %.

In Europa hingegen sah die Entwicklung weniger erfreulich aus. Trotz deutlichen Rückenwinds durch die Abschwächung des Euros, der vor allem dem Export helfen sollte, kam die Wirtschaft nicht in Fahrt und dümpelte mit null Prozent Wachstum vor sich hin. Die Inflationsrate in der Eurozone näherte sich folgerichtig immer weiter der Null-Linie, was bei der EZB besondere Nervosität auslöste. Als Konsequenz gingen sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinsen gegen null. Die deutsche 10-jährige Staatsanleihe warf zum Ende des Jahres nur noch magere 0,5 % ab – der Fokus der Investoren in Europa liegt folglich weiterhin auf Risikovermeidung. Diese unterschiedliche Entwicklung wird zudem in der unterschiedlichen Performance der jeweiligen Aktienmärkte sichtbar. Während der S&P 500[®] mehr als 11 % zulegte, stieg der STOXX[®] Europe 600 lediglich um 4 %. Sich hier als Anleger richtig zu positionieren, war für die Aktienperformance in 2014 entscheidend.

Ebenfalls ein trauriges Bild zeigten die Rohstoffmärkte: Nicht nur Eisenerz fiel von 134 USD/t zum Jahresanfang auf 70 USD/t, auch der Ölpreis war im freien Fall und büßte bis zum Jahresende 45 % seines Wertes ein. Ob dieser Preisverfall nun die russische Regierung in die Knie zwingen oder das amerikanische Schiefer-Öl vom Markt drängen soll oder aber andere Gründe hat, wollen wir an dieser Stelle nicht weiter diskutieren. Das Fazit hingegen ist eindeutig: 2014 war ein anspruchsvolles Jahr an den Kapitalmärkten und hat viele Chancen geboten, um Geld zu verdienen bzw. zu verlieren – ein Jahr für aktive Portfolio Manager!

Wir waren getreu unserem Auftrag auch in diesem Jahr konservativ und risikoavers positioniert. Der Ethna-DEFENSIV profitierte maßgeblich vom Rückgang der langfristigen Zinsen in den USA, was dem Rentenportfolio erhebliche Kursgewinne bescherte. Ferner setzten wir auf die Einengung der Risikoaufschläge von Staatsanleihen in der Peripherie, was sich ebenfalls als richtige Entscheidung erwies. Das Erstarren des USD gegenüber dem EUR trug in der zweiten Jahreshälfte ebenfalls signifikant zur Fondsperformance bei. Trotz eines schwierigen Marktumfeldes, in dem Rückschläge allgegenwärtig waren, erreichten wir für den Ethna-DEFENSIV neue Allzeithöchststände bei wiederum minimaler Volatilität. Wir bedanken uns an dieser Stelle ausdrücklich für das in uns gesetzte Vertrauen und sind zuversichtlich, unsere Arbeit im Jahr 2015 ebenso erfolgreich und getreu unserem Leitsatz Constantia Divitiarum fortzusetzen.

Luxemburg, im Januar 2015

Der Verwaltungsrat der ETHENEA Independent Investors S.A.

Die Gesellschaft ist berechtigt, Anteilklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Anteile zu bilden.

Derzeit bestehen die folgenden Anteilklassen mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

	Anteilklasse (A)	Anteilklasse (T)	Anteilklasse (SIA-A)	Anteilklasse (SIA-T)
WP-Kenn-Nr.:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
ISIN-Code:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Ausgabeaufschlag:	bis zu 2,50 %	bis zu 2,50 %	bis zu 2,50 %	bis zu 2,50 %
Rücknahmeabschlag:	keiner	keiner	keiner	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,90 % p.a.	0,90 % p.a.	0,60 % p.a.	0,60 % p.a.
Mindestanlage:	keine	keine	2.000.000,- EUR	2.000.000,- EUR
Mindestfolganlage:	keine	keine	keine	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend
Währung:	EUR	EUR	EUR	EUR

Geographische Länderaufteilung des Ethna-DEFENSIV

4

Geographische Länderaufteilung	
Vereinigte Staaten von Amerika	32,47 %
Deutschland	7,42 %
Niederlande	5,99 %
Norwegen	5,49 %
Italien	4,05 %
Jungferninseln (GB)	3,90 %
Frankreich	3,90 %
Spanien	3,17 %
Australien	3,02 %
Cayman Inseln	2,75 %
Bahamas	1,90 %
Island	1,50 %
Großbritannien	1,47 %
Vereinigte Arabische Emirate	1,34 %
Schweiz	1,06 %
Supranationale Institutionen	0,97 %
Bermudas	0,92 %
China	0,90 %
Hongkong	0,87 %
Südkorea	0,86 %
Finnland	0,55 %
Belgien	0,53 %
Israel	0,45 %
Chile	0,44 %
Bahrain	0,39 %
Kanada	0,38 %
Irland	0,27 %
Neuseeland	0,26 %
Luxemburg	0,22 %
Panama	0,18 %
Tschechische Republik	0,18 %
Wertpapiervermögen	87,80 %
Terminkontrakte	0,02 %
Bankguthaben	12,91 %
Bankverbindlichkeiten	-0,01 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,72 %
	100,00 %

Wirtschaftliche Aufteilung des Ethna-DEFENSIV

Wirtschaftliche Aufteilung	
Staatsanleihen	33,23 %
Banken	18,65 %
Versicherungen	5,60 %
Diversifizierte Finanzdienste	3,89 %
Groß- und Einzelhandel	3,75 %
Sonstiges	2,94 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	2,68 %
Versorgungsbetriebe	2,58 %
Lebensmittel, Getränke & Tabak	2,22 %
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	2,13 %
Energie	2,00 %
Software & Dienste	1,57 %
Medien	1,36 %
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	1,27 %
Hardware & Ausrüstung	1,05 %
Transportwesen	0,89 %
Investitionsgüter	0,87 %
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	0,37 %
Telekommunikationsdienste	0,29 %
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	0,25 %
Verbraucherdienste	0,21 %
Wertpapiervermögen	87,80 %
Terminkontrakte	0,02 %
Bankguthaben	12,91 %
Bankverbindlichkeiten	-0,01 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,72 %
	100,00 %

5

Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

Anteilklasse (A)

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2012	282,29	2.060.493	114.606,09	137,00
31.12.2013	420,14	3.111.847	144.463,40	135,01
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93

Anteilklasse (T)

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2012	327,83	2.228.971	8.964,13	147,08
31.12.2013	379,80	2.572.248	51.655,77	147,65
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31

6

Entwicklung seit Auflegung

Anteilklasse (SIA-A)

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
17.01.2013 *	Auflegung	-	-	500,00
31.12.2013	2,48	4.950	2.474,93	501,58
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58

* Erste NAV-Berechnung am 24.06.2013.

Anteilklasse (SIA-T)

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
17.01.2013 *	Auflegung	-	-	500,00
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90

* Erste NAV-Berechnung am 31.07.2014.

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des Ethna-DEFENSIV

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens

zum 31. Dezember 2014

7

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 774.564.376,16)	807.143.042,89
Bankguthaben	118.649.981,55
Nicht realisierte Gewinne aus Terminkontrakten	149.500,00
Zinsforderungen	5.067.975,83
Forderungen aus Absatz von Anteilen	2.244.157,82
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	381.796,48
	933.636.454,57
Bankverbindlichkeiten	-74.250,00
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Anteilen	-1.239.358,73
Nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften	-11.375.376,78
Sonstige Passiva *	-1.656.247,01
	-14.345.232,52
Netto-Fondsvermögen	919.291.222,05

* Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Performancegebühren und Verwaltungsgebühren.

Zurechnung auf die Anteilklassen

Anteilklasse (A)	
Anteiliges Netto-Fondsvermögen	471.788.620,91 EUR
Umlaufende Anteile	3.371.673,915
Anteilwert	139,93 EUR

Anteilklasse (T)	
Anteiliges Netto-Fondsvermögen	434.152.494,27 EUR
Umlaufende Anteile	2.777.547,015
Anteilwert	156,31 EUR

Anteilklasse (SIA-A)	
Anteiliges Netto-Fondsvermögen	7.756.826,67 EUR
Umlaufende Anteile	14.871,846
Anteilwert	521,58 EUR

Anteilklasse (SIA-T)	
Anteiliges Netto-Fondsvermögen	5.593.280,20 EUR
Umlaufende Anteile	11.100,000
Anteilwert	503,90 EUR

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Veränderung des Netto-Fondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

8

	Total EUR	Anteilklasse (A) EUR	Anteilklasse (T) EUR	Anteilklasse (SIA-A) EUR	Anteilklasse (SIA-T) EUR
Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	802.424.984,91	420.144.432,22	379.797.822,33	2.482.730,36	0,00
Ordentlicher Nettoertrag	12.730.805,50	6.580.680,00	5.996.658,77	119.513,27	33.953,46
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-1.169.093,48	-630.539,20	-434.692,95	-90.514,21	-13.347,12
Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen	243.658.272,43	110.645.531,59	119.657.613,94	7.796.141,90	5.558.985,00
Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen	-163.739.485,14	-73.927.228,08	-87.288.973,95	-2.523.283,11	0,00
Realisierte Gewinne	62.954.219,28	32.349.207,62	30.344.657,55	149.423,55	110.930,56
Realisierte Verluste	-52.416.335,07	-26.843.777,97	-25.314.262,53	-149.106,53	-109.188,04
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne und Verluste	23.534.052,94	12.059.355,21	11.393.671,11	69.080,28	11.946,34
Ausschüttung	-8.686.199,32	-8.589.040,48	0,00	-97.158,84	0,00
Netto-Fondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	919.291.222,05	471.788.620,91	434.152.494,27	7.756.826,67	5.593.280,20

Aufwands- und Ertragsrechnung des Ethna-DEFENSIV

9

Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

	Total EUR	Anteilklasse (A) EUR	Anteilklasse (T) EUR	Anteilklasse (SIA-A) EUR	Anteilklasse (SIA-T) EUR
Erträge					
Dividenden	330.286,54	168.539,42	160.236,04	895,92	615,16
Zinsen auf Anleihen	20.547.027,99	10.557.572,19	9.904.066,88	53.421,48	31.967,44
Bankzinsen	151.961,83	78.223,91	73.369,40	295,03	73,49
Sonstige Erträge	29.807,26	15.154,58	14.570,04	53,42	29,22
Ertragsausgleich	2.177.386,83	1.189.540,69	829.393,19	138.481,65	19.971,30
Erträge insgesamt	23.236.470,45	12.009.030,79	10.981.635,55	193.147,50	52.656,61
Aufwendungen					
Zinsaufwendungen	-14,26	0,00	0,00	0,00	-14,26
Performancegebühr	-805.490,16	-403.928,89	-392.709,01	-8.852,26	0,00
Verwaltungsvergütung	-7.399.967,48	-3.802.505,80	-3.574.836,65	-12.868,01	-9.757,02
Depotbankvergütung	-415.889,65	-213.413,23	-200.622,28	-1.110,98	-743,16
Zentralverwaltungsstellenvergütung	-84,98	-43,56	-40,18	-0,72	-0,52
Taxe d'abonnement	-416.904,79	-213.602,20	-201.079,68	-1.485,19	-737,72
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-211.561,29	-108.704,75	-101.863,18	-629,76	-363,60
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-45.806,21	-23.511,01	-22.031,40	-167,13	-96,67
Register- und Transferstellenvergütung	-11.559,56	-5.911,68	-5.594,89	-31,31	-21,68
Staatliche Gebühren	-15.620,10	-8.064,39	-7.455,29	-55,13	-45,29
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-174.473,12	-89.663,79	-84.043,98	-466,30	-299,05
Aufwandsausgleich	-1.008.293,35	-559.001,49	-394.700,24	-47.967,44	-6.624,18
Aufwendungen insgesamt	-10.505.664,95	-5.428.350,79	-4.984.976,78	-73.634,23	-18.703,15
Ordentlicher Nettoertrag	12.730.805,50	6.580.680,00	5.996.658,77	119.513,27	33.953,46
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt ²⁾	511.055,71				
Total Expense Ratio in Prozent ²⁾		1,06	1,06	0,79	0,35 ³⁾
Performancegebühr in Prozent ²⁾		0,10	0,10	0,42	-
Laufende Kosten in Prozent ²⁾		1,10	1,10	0,83	-

¹⁾ Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus allgemeinen Verwaltungskosten und Zahlstellengebühren.

²⁾ Siehe Erläuterungen zu diesem Bericht.

³⁾ Für den Zeitraum vom 31. Juli 2014 bis zum 31. Dezember 2014.

Entwicklung der Anzahl der Anteile im Umlauf

	Anteilklasse (A) Stück	Anteilklasse (T) Stück	Anteilklasse (SIA-A) Stück	Anteilklasse (SIA-T) Stück
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes	3.111.846,772	2.572.248,182	4.949,860	0,000
Ausgegebene Anteile	798.329,031	775.710,046	14.921,312	11.100,000
Zurückgenommene Anteile	-538.501,888	-570.411,213	-4.999,326	0,000
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	3.371.673,915	2.777.547,015	14.871,846	11.100,000

Vermögensaufstellung des Ethna-DEFENSIV zum 31. Dezember 2014

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

11

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV *
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	15.000	0	15.000	59,9900	899.850,00	0,10
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	350.000	150.000	200.000	13,5350	2.707.000,00	0,29
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	6.000	0	6.000	167,6000	1.005.600,00	0,11
							4.612.450,00	0,50
Großbritannien								
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	25.000	0	25.000	15,2300	485.588,57	0,05
GB0009223206	Smith & Nephew Plc.	GBP	35.000	25.000	10.000	11,9300	152.148,96	0,02
							637.737,53	0,07
Kanada								
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	81.873	21.873	60.000	38,8800	1.915.428,20	0,21
							1.915.428,20	0,21
Schweiz								
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	23.000	0	23.000	270,0000	5.162.523,90	0,56
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	65.000	50.000	65.000	84,7000	4.576.855,93	0,50
							9.739.379,83	1,06
Vereinigte Staaten von Amerika								
US38259P5089	Google Inc. -A-Share-	USD	12.000	9.000	8.000	537,3100	3.529.419,49	0,38
US4592001014	IBM Corporation	USD	40.000	17.500	22.500	160,5100	2.965.329,67	0,32
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	95.000	80.000	15.000	62,9600	775.433,12	0,08
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	10.000	0	10.000	96,7300	794.235,98	0,09
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	210.000	0	210.000	31,3900	5.412.513,34	0,59
US7427181091	Procter & Gamble Co.	USD	50.000	5.000	45.000	92,6400	3.422.941,13	0,37
							16.899.872,73	1,83
Börsengehandelte Wertpapiere							33.804.868,29	3,67
Aktien, Anrechte und Genussscheine							33.804.868,29	3,67

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

12

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV*
Anleihen							
Börsengehandelte Wertpapiere							
AUD							
XS1070531402	4,500 % Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA/ Netherlands GMTN v.14(2021)	20.000.000	15.000.000	5.000.000	104,3600	3.491.468,72	0,38
XS1074107910	4,750 % Export-Import Bank of Korea EMTN v.14(2021)	5.000.000	0	5.000.000	103,8250	3.473.569,76	0,38
AU0000HESHA5	6,000 % Hypothekbank Frankfurt AG v.06(2016)	0	0	2.000.000	104,4400	1.397.658,08	0,15
XS1130303305	3,625 % Nestlé Holdings Inc. EMTN v.14(2020)	5.000.000	0	5.000.000	101,5000	3.395.784,54	0,37
XS1061475072	5,000 % UniCredit Bank Luxembourg S.A. EMTN v.14(2019)	3.000.000	0	3.000.000	102,5700	2.058.949,48	0,22
						13.817.430,58	1,50
EUR							
XS0911388675	6,000 % Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	4.000.000	5.000.000	5.000.000	113,7500	5.687.500,00	0,62
NL0000116150	1,167 % AEGON NV FRN Perp.	12.769.800	0	12.769.800	71,0000	9.066.558,00	0,99
XS0181369454	1,112 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.	66.000	0	10.672.000	76,6000	8.174.752,00	0,89
XS0203470157	1,175 % AXA S.A. FRN v.04(2049)	20.050.000	0	20.050.000	68,0000	13.634.000,00	1,48
FR0010154385	1,989 % Casino Guichard Perrachon S.A. FRN Perp.	10.100.000	0	10.100.000	75,2500	7.600.250,00	0,83
BE0930906947	4,747 % Ethias Vie FRN Perp.	0	0	5.050.000	95,7500	4.835.375,00	0,53
FI4000106117	0,375 % Finnland v.14(2020)	5.000.000	0	5.000.000	100,9400	5.047.000,00	0,55
FR0011942283	3,875 % GdF Suez SA Reg.S. Fix-To-Float Perp.	1.500.000	0	1.500.000	105,7000	1.585.500,00	0,17
IT0004594930	4,000 % Italien v.10(2020)	10.000.000	0	10.000.000	115,4150	11.541.500,00	1,26
IT0005030504	1,500 % Italien v.14(2019)	25.000.000	0	25.000.000	102,2320	25.558.000,00	2,79
XS1087815483	0,375 % Kreditanstalt für Wiederaufbau Green Bond v.14(2019)	10.000.000	0	10.000.000	101,1300	10.113.000,00	1,10
DE000A1RET23	1,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2019)	10.000.000	0	10.000.000	105,1200	10.512.000,00	1,14
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)	10.000.000	0	10.000.000	103,2800	10.328.000,00	1,12
XS1090450047	2,500 % NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	1.600.000	0	1.600.000	103,2880	1.652.608,00	0,18
XS1061697568	1,750 % PepsiCo Inc. v.14(2021)	2.000.000	0	2.000.000	104,5500	2.091.000,00	0,23
ES00000121O6	4,300 % Spanien, Königreich v.09(2019)	25.000.000	0	25.000.000	116,3700	29.092.500,00	3,17
XS1130067140	1,125 % Wells Fargo & Co. Reg.S. EMTN v.14(2021)	4.000.000	0	4.000.000	101,6000	4.064.000,00	0,44
						160.583.543,00	17,49
NOK							
NO0010664592	3,600 % Oslo v.12(2022)	0	40.000.000	80.000.000	112,0000	9.881.880,65	1,07
NO0010693922	3,650 % Oslo v.13(2023)	0	40.000.000	80.000.000	112,4000	9.917.173,08	1,08
NO0010724743	2,450 % Oslo v.14(2023)	100.000.000	0	100.000.000	103,7500	11.442.467,82	1,24
NO0010727829	2,300 % Oslo v.14(2024)	40.000.000	0	40.000.000	102,2000	4.508.608,04	0,49
						35.750.129,59	3,88

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV*
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	15.200.000	10.000.000	106,6000	8.752.771,16	0,95
XS0863524277	3,625 % Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,6070	4.130.347,32	0,45
XS0913601950	4,125 % Ageas Capital Asia Ltd. v.13(2023)	0	0	5.000.000	96,0000	3.941.210,28	0,43
XS0860855344	3,250 % Amber Circle Funding Ltd. v.12(2022)	1.300.000	0	15.200.000	98,5000	12.293.291,73	1,34
USP06518AF40	5,750 % Bahamas v.14(2024)	20.000.000	0	20.000.000	106,1970	17.439.362,84	1,90
XS0794901727	6,125 % Bahrain v.12(2022)	0	0	4.000.000	109,8500	3.607.849,58	0,39
XS1108163673	0,625 % Bank Niederlandse Gemeenten N.V. Reg.S. v.14(2016)	8.000.000	0	8.000.000	99,6000	6.542.409,06	0,71
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	0	0	10.200.000	101,0000	8.458.822,56	0,92
XS1143041314	4,250 % CDB Leasing Co. Ltd. EMTN v.14(2024)	6.000.000	0	6.000.000	99,1260	4.883.455,13	0,53
USP2205JAH34	4,875 % Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	2.000.000	0	5.000.000	98,7380	4.053.616,88	0,44
USG2117CAC67	5,625 % China Cinda Finance Ltd. Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	105,3470	8.649.889,15	0,94
XS0858461758	4,000 % Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	200.000	0	10.200.000	97,8200	8.192.495,28	0,89
XS0928126340	3,500 % CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	2.000.000	0	10.000.000	97,5000	8.005.583,38	0,87
USF2893TAE67	5,600 % Electricite de France S.A. Reg.S. v.10(2040)	0	0	5.000.000	119,0000	4.885.458,58	0,53
XS1138457590	3,250 % Emirates NBD EMTN v.14(2019)	10.000.000	0	10.000.000	99,7500	8.190.327,61	0,89
US302154AW97	5,125 % Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	3.000.000	0	3.000.000	112,0900	2.761.064,13	0,30
USX34650AA31	5,875 % Island Reg.S. v.12(2022)	15.000.000	0	15.000.000	112,0000	13.794.235,98	1,50
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,5930	4.129.772,56	0,45
USC4949AAD21	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	95,7500	1.572.378,68	0,17
XS1106496067	0,365 % Kommunalbanken AS Reg.S. FRN v.14(2021)	12.000.000	0	12.000.000	100,0290	9.855.883,08	1,07
US500769GK42	2,500 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	100,7500	8.272.436,16	0,90
US500769GG30	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2017)	10.000.000	0	10.000.000	98,9000	8.120.535,35	0,88
XS0841191991	4,250 % LS Finance Ltd. v.12(2022)	0	0	2.000.000	100,5890	1.651.843,34	0,18
XS1062852253	3,250 % MDC - GMTN BV Reg.S. v.14(2022)	10.000.000	0	10.000.000	101,2820	8.316.117,91	0,90
US698299BD54	4,000 % Panama v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	100,6800	1.653.337,71	0,18
XS0836488485	3,300 % SGSP Australia Assets Proberity Ltd. v.12(2023)	0	0	10.000.000	97,0000	7.964.529,11	0,87
XS1107562321	0,575 % Standard Chartered Plc. Reg.S. FRN v.14(2017)	5.000.000	0	5.000.000	99,6580	4.091.386,81	0,45
US302154BM07	2,375 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2019)	2.000.000	0	2.000.000	99,3300	1.631.168,40	0,18
US912828VF46	1,375 % United States Treasury Note/Bond v.13(2020)	5.000.000	0	5.000.000	97,8477	4.017.064,46	0,44
US912828SH49	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2019)	30.000.000	0	30.000.000	99,2344	24.443.971,18	2,66
US912828WD88	1,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2018)	30.000.000	0	30.000.000	99,1719	24.428.575,83	2,66
US912828UL23	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)	5.000.000	0	5.000.000	98,3594	4.038.072,71	0,44

13

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

14

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV*
USD (Fortsetzung)							
US912828A420	2,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)	5.000.000	0	5.000.000	100,5664	4.128.680,76	0,45
US912828B337	1,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	30.000.000	0	30.000.000	99,8438	24.594.075,87	2,68
US912828WG10	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2021)	5.000.000	0	5.000.000	101,7461	4.177.112,00	0,45
US912828G385	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	25.000.000	0	25.000.000	100,3828	20.605.717,42	2,24
US912828D564	2,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	40.000.000	20.000.000	20.000.000	101,5039	16.668.676,57	1,81
US94974BEV80	4,600 % Wells Fargo & Co. v.11(2021)	5.000.000	0	5.000.000	110,4500	4.534.444,54	0,49
						317.477.971,10	34,53
Börsengehandelte Wertpapiere						527.629.074,27	57,40
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							
AUD							
XS1082471423	5,375 % Ausnet Services Holdings Ltd. EMTN v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	105,7500	3.537.972,57	0,38
AU3CB0216141	5,250 % Bank Nederlandse Gemeenten MTN v.13(2024)	20.000.000	0	20.000.000	111,7500	14.954.834,39	1,63
AU3CB0222131	4,500 % Fonterra Cooperative Group Ltd. v.14(2021)	3.500.000	0	3.500.000	103,4050	2.421.662,76	0,26
						20.914.469,72	2,27
EUR							
DE000A13R5N7	7,250 % German Pellets GmbH v.14(2019)	5.000.000	0	5.000.000	99,9000	4.995.000,00	0,54
DE000TD09WC0	0,000 % HSBC Trinkaus & Burkhardt AG FRN v.14(2018)	10.000.000	0	10.000.000	100,1010	10.010.100,00	1,09
						15.005.100,00	1,63
USD							
USG01719AE63	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,0000	8.128.746,20	0,88
US023135AM87	3,300 % Amazon.com Inc. v.14(2021)	5.000.000	0	5.000.000	101,5000	4.167.008,79	0,45
US023135AN60	3,800 % Amazon.com Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	101,4000	4.162.903,36	0,45
US031162BU36	2,200 % Amgen Inc. v.14(2019)	8.000.000	0	8.000.000	99,2500	6.519.418,67	0,71
US037833AK68	2,400 % Apple Inc. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	97,0000	7.964.529,11	0,87
USQ0426RNB07	4,500 % Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	102,0000	8.375.071,85	0,91
US075887BF51	3,734 % Becton, Dickinson & Co. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	97,0000	1.592.905,82	0,17
USG22004AE89	3,400 % CNPC General Capital Ltd. v.13(2023)	0	0	9.000.000	97,0000	7.168.076,20	0,78
US2027A1HL45	0,785 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. FRN v.14(2019)	5.000.000	0	5.000.000	99,9560	4.103.620,99	0,45
US21685WDD65	3,875 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.12(2022)	8.000.000	0	8.000.000	106,6000	7.002.216,93	0,76
US219868BS46	4,375 % Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	0	10.000.000	108,1150	8.877.165,61	0,97

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV *
USD (Fortsetzung)							
USG2444PAA50	3,250 % COSL Finance BVI Ltd. v.12(2022)	8.000.000	0	8.000.000	94,7500	6.223.827,90	0,68
US277432AR19	3,800 % Eastman Chemical Corporation v.14(2025)	5.050.000	0	5.050.000	101,0000	4.187.946,47	0,46
US278642AL76	3,450 % eBay Inc v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	98,5000	8.087.691,93	0,88
US36962G6F61	3,150 % General Electric Capital Corporation v.12(2022)	15.000.000	0	15.000.000	102,0000	12.562.607,77	1,37
US38148FAB58	2,550 % Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	19.800.000	0	19.800.000	99,5000	16.176.204,94	1,76
US45580KAC27	3,231 % Industrial & Commercial Bank of China Ltd. (NY Branch) v.14(2019)	10.000.000	0	10.000.000	100,5030	8.252.155,35	0,90
USU3155LAG24	3,500 % Medtronic Inc. Reg.S. v.14(2025)	5.000.000	0	5.000.000	101,7490	4.177.231,30	0,45
USQ66511AC26	4,200 % Newcrest Finance Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	90,4770	1.485.787,01	0,16
US714295AB80	3,500 % Perrigo Finance Plc. v.14(2021)	3.000.000	0	3.000.000	100,8880	2.485.130,14	0,27
USU75000BE57	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. Tr.2 v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,6700	4.132.933,74	0,45
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	103,1000	1.693.078,25	0,18
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	101,5000	8.334.017,57	0,91
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	6.000.000	0	6.000.000	100,5000	4.951.145,41	0,54
US883556BH49	3,300 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.14(2022)	3.000.000	0	3.000.000	98,6400	2.429.756,14	0,26
US912828KQ20	3,125 % Vereinigte Staaten von Amerika v.09(2019)	30.000.000	0	30.000.000	106,3281	26.191.343,71	2,86
US92343VCN29	3,000 % Verizon Communications Inc. v.14(2021)	4.000.000	0	4.000.000	98,5500	3.236.718,94	0,35
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	98,5000	4.043.845,96	0,44
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,7500	4.136.218,08	0,45
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	102,0000	8.375.071,85	0,91
						199.224.375,99	21,68
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere						235.143.945,71	25,58
Nicht notierte Wertpapiere							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	115,9540	2.327.614,59	0,25
						2.327.614,59	0,25
USD							
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,3250	8.237.540,03	0,90
						8.237.540,03	0,90
Nicht notierte Wertpapiere						10.565.154,62	1,15
Anleihen						773.338.174,60	84,13
Wertpapiervermögen						807.143.042,89	87,80

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV *
Terminkontrakte							
Long-Positionen							
EUR							
	DAX Performance-Index Future März 2015	20	0	20		77.500,00	0,01
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future März 2015	160	0	160		72.000,00	0,01
						149.500,00	0,02
Long-Positionen						149.500,00	0,02
Terminkontrakte						149.500,00	0,02
Bankguthaben - Kontokorrent						118.649.981,55	12,91
Bankverbindlichkeiten						-74.250,00	-0,01
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten						-6.577.052,39	-0,72
Netto-Fondsvermögen in EUR						919.291.222,05	100,00

16

Devisentermingeschäfte

Zum 31. Dezember 2014 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

Währung		Kontrahent	Währungsbetrag	Kurswert in EUR	%-Anteil vom NFV *
CHF	Währungsverkäufe	DZ PRIVATBANK S.A.	12.000.000,00	9.984.789,84	1,09
USD	Währungsverkäufe	DZ PRIVATBANK S.A.	607.000.000,00	498.166.609,25	54,19

Terminkontrakte

	Bestand	Verpflichtungen EUR	%-Anteil vom NFV *
Long-Positionen			
EUR			
	20	4.971.750,00	0,54
	160	5.094.400,00	0,55
		10.066.150,00	1,09
Long-Positionen		10.066.150,00	1,09
Terminkontrakte		10.066.150,00	1,09

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Zu- und Abgänge

vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

17

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge	Abgänge
Aktien, Anrechte und Genussscheine				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Deutschland				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	30.000	30.000
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	0	42.200
Frankreich				
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	60.000	60.000
Großbritannien				
GB0000566504	BHP Billiton Plc.	GBP	160.000	160.000
GB0007980591	BP Plc.	GBP	1.000.000	1.000.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	221.310	221.310
Italien				
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	500.000	500.000
Kanada				
CA0679011084	Barrick Gold Corporation	USD	110.000	110.000
CA76090H1038	Restaurant Brands International LP	CAD	827	827
CA91911K1021	Valeant Pharmaceuticals International Inc.	USD	30.000	30.000
Niederlande				
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	475.000	475.000
Spanien				
ES0113900J37	Banco Santander S.A.	EUR	430.000	430.000
Vereinigte Staaten von Amerika				
US0258161092	American Express Co.	USD	70.000	70.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	46.000	46.000
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	275.000	275.000
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	0	200.000
US14987J1060	CBS Outdoor Americas Inc.	USD	10.000	10.000
US2786421030	eBay Inc.	USD	70.000	70.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	200.000	200.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	50.000	50.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	150.000	150.000
US61945C1036	Mosaic Co.	USD	70.000	70.000
US67020Y1001	Nuance Communications Inc.	USD	70.000	70.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	5.000	5.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	120.000	120.000

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

18

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
Anleihen			
Börsengehandelte Wertpapiere			
AUD			
AU3TB0000143	2,750 % Australien v.12(2024)	30.000.000	30.000.000
CHF			
CH0022738105	2,125 % Depfa ACS Bank EMTN Pfe. v.05(2017)	0	1.350.000
EUR			
XS1051719786	6,750 % Air Berlin PLC Reg.S. v.14(2019)	3.400.000	3.400.000
DE000AB100C2	11,500 % Air Berlin Plc. v.11(2014)	2.000.000	2.000.000
XS0903269370	5,500 % Belden Inc. EMTN S. Reg.S. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
DE0001141547	2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.154 v.09(2014)	0	10.000.000
DE0001141554	2,500 % Bundesrepublik Deutschland S.155 v.09(2014)	0	10.000.000
DE0001141562	2,500 % Bundesrepublik Deutschland S.156 v.10(2015)	0	10.000.000
DE0001141570	2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.157 v.10(2015)	0	10.000.000
DE0001141596	2,000 % Bundesrepublik Deutschland S.159 v.11(2016)	0	10.000.000
DE0001141604	2,750 % Bundesrepublik Deutschland S.160 v.11(2016)	0	10.000.000
DE0001141612	1,250 % Bundesrepublik Deutschland S.161 v.11(2016)	0	10.000.000
DE0001141620	0,750 % Bundesrepublik Deutschland S.162 v.12(2017)	0	10.000.000
DE0001141638	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.163 v.12(2017)	0	10.000.000
DE0001141646	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.164 v.12(2017)	0	10.000.000
DE0001141653	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.165 v.13(2018)	0	10.000.000
DE0001141661	0,250 % Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)	0	10.000.000
DE0001141679	1,000 % Bundesrepublik Deutschland S.167 v.13(2018)	10.000.000	10.000.000
DE0001141687	1,000 % Bundesrepublik Deutschland S.168 v.14(2019)	35.000.000	35.000.000
DE0001141695	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.169 v.14(2019)	35.000.000	35.000.000
DE0001135291	3,500 % Bundesrepublik Deutschland v.05(2016)	0	20.000.000
DE0001141588	1,750 % Bundesrepublik Deutschland v.10(2015)	0	10.000.000
DE0001102358	1,500 % Bundesrepublik Deutschland v.14(2024)	20.000.000	20.000.000
DE0001102341	2,500 % Bundesrepublik Deutschland v.14(2046)	5.000.000	5.000.000
DE000A0BCLA9	4,875 % Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	1.500.000
XS0285303821	4,750 % Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	0	3.000.000
FR0011697010	4,125 % Electricité de France S.A. EMTN Reg.S. Perp.	1.000.000	1.000.000
FI0001006306	4,375 % Finnland v.08(2019)	10.000.000	10.000.000
FR0011619436	2,250 % Frankreich OAT v.13(2024)	0	20.000.000
FR0011993179	0,500 % Frankreich v.13(2019)	20.000.000	20.000.000
FR0011962398	1,750 % Frankreich v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
XS1013955379	3,000 % Fresenius Finance BV Reg.S. v.14(2021)	500.000	500.000
XS0874840845	2,625 % GE Capital European Funding EMTN v.13(2023)	0	6.000.000
XS0281875483	4,375 % Heta Asset Resolution AG v.07(2017)	0	10.000.000
XS1041793123	3,125 % ICAP Group Holdings Plc. EMTN v.14(2019)	1.500.000	1.500.000
IE00B2QTFG59	4,400 % Irland v.08(2019)	10.000.000	10.000.000
IT0004536949	4,250 % Italien v.09(2020)	20.000.000	20.000.000
IT0004898034	4,500 % Italien v.13(2023)	0	10.000.000
IT0004953417	4,500 % Italien v.13(2024)	0	30.000.000
IT0005001547	3,750 % Italien v.14(2024)	30.000.000	30.000.000
XS1075371986	2,125 % Korea v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
XS0940685091	3,125 % Lanschot Bankiers NV EMTN v.13(2018)	0	3.000.000
XS1063399536	2,875 % Lettland Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
NL0010733424	2,000 % Niederlande v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
XS1028599287	5,250 % Orange S.A. EMTN Fix to Float Perp.	1.000.000	1.000.000
AT0000A19XC3	0,250 % Österreich Reg.S. v.14(2019)	10.000.000	10.000.000
PTOTEAOE0021	4,950 % Portugal v.08(2023)	8.000.000	18.010.000
PTOTECOE0029	4,800 % Portugal v.10(2020)	5.000.000	5.000.000

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
EUR (Fortsetzung)			
PTOTEQOE0015	5,650 % Portugal v.13(2024)	10.000.000	10.000.000
XS0992293901	5,425 % Solvay Finance S.A. FRN Perp.	0	2.500.000
ES00000121G2	4,800 % Spanien v.08(2024)	0	30.000.000
ES00000122T3	4,850 % Spanien v.10(2020)	0	10.000.000
ES00000122D7	4,000 % Spanien v.10(2020)	20.000.000	20.000.000
ES00000123X3	4,400 % Spanien v.13(2023)	0	10.000.000
ES00000126B2	2,750 % Spanien v.14(2024)	30.000.000	30.000.000
XS1140857316	3,125 % Standard Chartered PLC EMTN Reg.S. v.14(2024)	8.000.000	8.000.000
XS0972588643	7,625 % Telefónica Europe BV Perp.	0	4.000.000
XS0862322947	5,750 % Unitymedia Hessen GmbH & Co.KG v.12(2023)	2.000.000	2.000.000
XS1016053537	4,000 % Veneto Banca S.c.p.A. EMTN v.14(2017)	500.000	500.000
XS0968913342	5,125 % Volkswagen International Finance NV Perp.	0	5.000.000
XS0909788613	3,625 % Ziggo Finance BV v.13(2020)	2.000.000	10.000.000
GBP			
FR0000486581	5,500 % Caisse Francaise de Financement Local EMTN v.01(2026)	0	2.999.000
XS0914791412	5,500 % Scottish Widows Plc. LS-Notes v.13(2023)	0	12.000.000
NOK			
NO0010697097	3,300 % Oslo v.13(2021)	0	80.000.000
SGD			
SG3260987684	2,750 % Singapur v.13(2023)	0	20.000.000
USD			
US013817AV33	5,400 % Alcoa Inc. v.11(2021)	0	3.000.000
XS0968302629	4,750 % AVIC International Finance & Investment Ltd 5Y v.13(2018)	0	2.000.000
US056752AB41	3,500 % Baidu Inc. v.12(2022)	0	11.000.000
USN1384FAB15	5,350 % Bharti Airtel International Reg.S. v.14(2024)	1.000.000	1.000.000
USU0925QAA95	4,750 % Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	0	5.000.000
XS0925008533	4,375 % BOC Aviation Pte Ltd EMTN v.13(2023)	0	5.000.000
USU13055AQ83	5,875 % Calpine Corporation Reg.S. v.13(2024)	2.000.000	2.000.000
US168863BN78	2,250 % Chile v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
XS1063561499	5,950 % China Overseas Finance Cayman VI Ltd. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1039273666	6,000 % China Resources Beijing Land Ltd. v.14(2024)	3.000.000	3.000.000
XS0979772596	6,000 % China Taiping New Horizon Ltd. v.13(2023)	0	5.100.000
US12543DAS99	5,125 % CHS/Community Health Systems Inc. 144A v.14(2021)	2.000.000	2.000.000
US18683KAD37	4,875 % Cliffs Natural Resources Inc. v.11(2021)	1.750.000	6.000.000
USP3699PGE18	4,375 % Costa Rica v.13(2025)	5.000.000	5.000.000
US237194AJ45	4,500 % Darden Restaurants Inc. v.11(2021)	1.900.000	1.900.000
DE000A0LPMX0	5,125 % Depfa ACS Bank Pfe.Reg.S. v.07(2037)	0	5.000.000
XS0831571434	4,767 % Eurasian Development Bank v.12(2022)	200.000	5.700.000
XS1037110373	4,625 % Far East Horizon Ltd. EMTN v.14(2017)	10.000.000	10.000.000
XS0938722666	4,125 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	0	10.000.000
USG43648AA57	6,071 % HBOS Capital Funding L.P. Reg.S. Fix-to-float Perp.	10.000.000	10.000.000
US428236BV43	4,650 % Hewlett-Packard Co. v.11(2021)	0	5.500.000
US532716AU19	5,625 % L Brands Inc. v.12(2022)	0	5.000.000
US529772AF23	5,125 % Lexmark International Inc. v.13(2020)	0	5.000.000
US651639AN69	3,500 % Newmont Mining Corporation v.12(2022)	0	10.000.000
XS1079076029	6,000 % Noble Group Ltd Fix-to-Float Perp.	5.000.000	5.000.000
USG6710EAP54	4,375 % Odebrecht Finance Ltd. v.13(2025)	0	2.000.000
USG6711KAA37	0,000 % Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd. Reg.S. v.13(2022)	0	2.953.800
US682680AQ69	4,250 % Oneok Inc. v.12(2022)	0	10.000.000
XS0866438475	3,250 % Ooredoo International Finance Ltd. v12(2023)	0	3.500.000
XS1022807090	6,750 % Puma International Financing SA Reg.S. v.14(2021)	3.400.000	3.400.000

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

20

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
USD (Fortsetzung)			
USY72596BT83	5,875 % Reliance Industries Ltd. Perp.	0	2.000.000
USG8200QAB26	4,375 % Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd. Reg.S. v.13(2023)	0	5.000.000
USJ75963AU23	4,500 % Softbank Corp Reg.S v.13(2020)	10.000.000	10.000.000
USG8449WAC85	4,125 % State Grid Overseas Investment Ltd. Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
USJ77549AA18	6,500 % Sumitomo Life Insurance Reg.S. FRN v.13(2073)	0	2.000.000
XS0979067427	4,500 % Swire Pacific EMTN Financing Ltd. EMTN v.13(2023)	0	1.000.000
US87264AAL98	6,625 % T-Mobile USA Inc. v.14(2023)	2.000.000	2.000.000
USP9037HAL70	5,500 % Telemar Norte Leste S.A. v.10(2020)	0	2.000.000
US88732JAX63	4,125 % Time Warner Cable Inc. DL-Notes v.10(2021)	0	10.000.000
USG91235AA22	6,000 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	200.000	15.200.000
USG91235AB05	6,250 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.14(2022)	3.000.000	3.000.000
US900123CF53	5,750 % Türkei v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US912828WH92	0,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2017)	50.000.000	50.000.000
US912828D234	1,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	50.000.000	50.000.000
US912828WJ58	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	50.000.000	50.000.000
US92343VBR42	5,150 % Verizon Communications Inc. v.13(2023)	0	3.000.000
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere			
EUR			
NL0009213545	10,000 % ASR Nederland NV Perp.	0	2.000.000
DE000TLX2102	2,500 % Talanx AG Reg.S. v.14(2026)	10.000.000	10.000.000
GBP			
XS1014987355	6,625 % ENEL S.p.A Reg.S. v.14(2076)	1.500.000	1.500.000
USD			
US067901AQ17	4,100 % Barrick Gold Corporation v.13(2023)	0	5.000.000
USC10602AW79	6,125 % Bombardier Inc. Reg.S. v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
USU12700AA58	3,875 % Carlyle Holdings Finance LLC v.13(2023)	0	1.000.000
USG23530AA92	3,875 % CNOOC Finance 2012 Ltd. v.12(2022)	0	9.000.000
US25459HBL87	4,450 % DIRECTV Holdings LLC/DIRECTV Financing Co. Inc. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
USL2967VCZ69	6,800 % ENEL Finance International NV v.07(2037)	0	5.000.000
XS1028955844	4,625 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US38141EB818	1,833 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN FRN v.13(2023)	0	1.000.000
US38141GVM31	4,000 % Goldman Sachs Group Inc. v.14(2024)	1.000.000	1.000.000
USU44927AL22	5,875 % Icahn Enterprises L.P. Reg.S. v.14(2022)	4.000.000	4.000.000
US451102BF38	5,875 % Icahn Enterprises LP / Finance Corporation v.14(2022)	4.000.000	4.000.000
US460690BL39	4,200 % Interpublic Group of Companies Inc. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US500255AT16	4,750 % Kohl's Corporation v.13(2023)	0	1.000.000
US55608KAD72	6,250 % Macquarie Group Ltd. Reg.S. v.11(2021)	0	5.000.000
US552953CB51	5,250 % MGM Resorts International v.13(2020)	0	2.000.000
US615369AC97	4,875 % Moody's Corporation v.13(2024)	0	2.800.000
US631103AF50	4,250 % NASDAQ OMX Group Inc. v.14(2024)	2.500.000	2.500.000
USU74079AC59	5,750 % Netflix Inc. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
USU65393AN79	5,000 % Nielsen Finance LLC Co. Reg.S. v.14(2022)	4.000.000	4.000.000
USU68196AH47	4,950 % Omega Healthcare Investors Inc. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US724479AJ97	4,625 % Pitney Bowes Inc. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US726505AP50	6,875 % Plains Exploration & Production Co. v.12(2023)	0	6.000.000
USU74900AH18	4,850 % QVC Inc. Reg.S. v.14(2024)	3.000.000	3.000.000
USG81877AA34	3,125 % Sinopec Capital 2013 Ltd. v.13(2023)	0	7.000.000
USG82003AE76	4,375 % Sinopec Group Overseas Development 2014 Ltd. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US78442FET12	6,125 % SLM Corporation v.14(2024)	10.000.000	10.000.000

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
USD (Fortsetzung)			
US855030AM47	4,375 % Staples Inc. v.13(2023)	0	5.500.000
US89469AAB08	4,875 % TreeHouse Foods Inc. v.14(2022)	2.000.000	2.000.000
USU94294AA09	3,375 % WEA Finance Llc. v.12(2022)	0	2.000.000
US969457BW96	4,550 % Williams Componies Inc. v.14(2024)	4.000.000	4.000.000
Nicht notierte Wertpapiere			
USD			
US30283FAA93	5,125 % FWCT-2 Escrow Corporation 144A v.14(2021)	2.000.000	2.000.000
USG93654AD68	6,000 % Virgin Media Finance Plc. Reg.S. v.14(2024)	4.000.000	4.000.000
Wandelanleihen			
Börsengehandelte Wertpapiere			
EUR			
XS0882243453	1,250 % GBL Verwaltung S.A./GdF Suez S.A. CV v.13(2017)	2.000.000	2.000.000
Credit Linked Notes			
USD			
XS0805570354	4,950 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.12(2022)	0	2.000.000
XS0861981180	4,199 % Rosneft International Finance Ltd./OJSC Oil Co. Rosneft CLN/LPN v.12(2022)	1.500.000	3.000.000
Terminkontrakte			
CHF			
Swiss Market Index Future Dezember 2014		225	225
Swiss Market Index Future Juni 2014		150	150
Swiss Market Index Future März 2014		150	150
Swiss Market Index Future September 2014		225	225
EUR			
DAX Performance-Index Future Dezember 2014		57	57
DAX Performance-Index Future Dezember 2014		20	20
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Dezember 2014		1.000	1.000
EUREX 10 YR Euro-Bund Future Juni 2014		800	800
EUREX 10 YR Euro-Bund Future März 2014		850	100
EUREX 10 YR Euro-Bund Future September 2014		500	500
EUREX EURO STOXX 50 Index Future Dezember 2014		160	160
EUREX EURO STOXX 50 Index Future Juni 2014		300	300
EUREX EURO STOXX 50 Index Future März 2014		0	1.000
EUREX EURO STOXX 50 Index Future September 2014		300	300
LIFFE 3MO Euribor Future Juni 2016		1.000	1.000
GBP			
FTSE 100 Index Future März 2014		25	100
JPY			
Yen Denominated Nikkei 225 Index Future Dezember 2014		100	100
Yen Denominated Nikkei 225 Index Future Juni 2014		130	130
Yen Denominated Nikkei 225 Index Future März 2014		165	165
Yen Denominated Nikkei 225 Index Future September 2014		300	300
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future Dezember 2014		1.000	1.000
CBT 10YR US T-Bond Note Future Juni 2014		1.400	1.400
CBT 10YR US T-Bond Note Future März 2014		2.450	450
CBT 10YR US T-Bond Note Future September 2014		1.000	1.000
CME 3MO Euro-Dollar Future Dezember 2016		2.000	2.000
CME E-Mini S&P 500 Index Future Dezember 2014		250	250

21

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
USD (Fortsetzung)			
	CME E-Mini S&P 500 Index Future September 2014	180	180
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future Juni 2014	425	425
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future März 2014	0	115

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 31. Dezember 2014 in Euro umgerechnet.

22

Australischer Dollar	EUR 1 =	AUD	1,4945
Britisches Pfund	EUR 1 =	GBP	0,7841
Japanischer Yen	EUR 1 =	JPY	146,8300
Mexikanischer Peso	EUR 1 =	MXN	17,9003
Norwegische Krone	EUR 1 =	NOK	9,0671
Schweizer Franken	EUR 1 =	CHF	1,2029
US-Dollar	EUR 1 =	USD	1,2179



Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014

1.) Allgemeines

Der Investmentfonds Ethna-DEFENSIV wird von der ETHENEA Independent Investors S.A. entsprechend dem Verwaltungsreglement des Fonds verwaltet. Das Verwaltungsreglement trat erstmals am 2. Januar 2007 in Kraft.

Es wurde beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg hinterlegt und ein Hinweis auf diese Hinterlegung wurde am 31. Januar 2007 im *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg („Mémorial“), veröffentlicht. Das Verwaltungsreglement wurde letztmalig am 1. April 2014 geändert und ein Hinweis auf die Hinterlegung beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg am 15. April 2014 im *Mémorial* veröffentlicht.

Der Fonds Ethna-DEFENSIV ist ein Luxemburger Investmentfonds (Fonds Commun de Placement), der gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in der Form eines Mono-Fonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde.

Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die ETHENEA Independent Investors S.A. („Verwaltungsgesellschaft“), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 9a, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Sie wurde am 10. September 2010 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 15. September 2010 im *Mémorial* veröffentlicht. Änderungen der Satzung der Verwaltungsgesellschaft traten am 1. Oktober 2011 in Kraft und wurden am 21. Oktober 2011 im *Mémorial* veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B-155427 eingetragen.

2.) Wesentliche Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze

Dieser Jahresabschluss wird in der Verantwortung des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen erstellt.

1. Das Netto-Fondsvermögen des Fonds lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
2. Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die im Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („Fondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Anteilklassen im Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der Fondswährung abweichende Währung angegeben ist („Anteilklassenwährung“).
3. Der Anteilwert wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Depotbank an jedem Tag, der Bankarbeitstag in Luxemburg ist, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die Verwaltungsgesellschaft kann für den Fonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Anteilwert mindestens zweimal im Monat zu berechnen ist.

Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Anteilwert am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Anteilwertes an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satz 1 dieser Ziffer 3 handelt. Folglich können die Anleger keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Anteilen auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Anteilwertes verlangen.

4. Zur Berechnung des Anteilwertes wird der Wert der zu dem Fonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des Fonds („Netto-Fondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile des Fonds geteilt.
5. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen dieses Verwaltungsreglements Auskunft über die Situation des Fondsvermögens des Fonds insgesamt gegeben

werden muss, werden die Vermögenswerte des Fonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

24

- a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, des dem Bewertungstag vorgehenden Börsentages bewertet. Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.
- b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.
- c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.
- d) Anteile an OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt, oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren, Bewertungsregeln festlegt.
- e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind und falls für andere als die unter Buchstaben a) und d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln (z.B. geeignete Bewertungsmodelle unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten) festlegt.
- f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.
- g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.
- h) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivate) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die Fondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Fondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Das Netto-Fondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anleger des Fonds gezahlt wurden.

- 6. Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien. Soweit jedoch innerhalb des Fonds Anteilklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Anteilwertberechnung nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse getrennt.
- 7. Im Zusammenhang mit dem Abschluss börsennotierter Derivate ist der Fonds verpflichtet, Sicherheiten zur Deckung von Risiken in Form von Bankguthaben oder Wertpapieren zu liefern. Die gestellten Sicherheiten in Form von Bankguthaben betragen:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin zum Geschäftsjahresende 31. Dezember 2014

Fondsname	Kontrahent	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 749.410,00	EUR - 74.250,00

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, Prozent etc.) enthalten.

3.) Besteuerung

Besteuerung des Fonds

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. Taxe d'abonnement in Höhe von derzeit 0,05% p.a. Die Taxe d'abonnement ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar. Die Höhe der Taxe d'abonnement ist für den Fonds oder die Anteilklassen im Anhang zum Verkaufsprospekt erwähnt. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der Taxe d'abonnement unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist. Die Einkünfte des Fonds aus der Anlage des Fondsvermögens werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese

Einkünfte in Ländern, in denen das Fondsvermögen angelegt ist, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Depotbank noch die Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Besteuerung der Erträge aus Anteilen am Investmentfonds beim Anleger

Zum 1. Januar 2015 wurde die Vereinbarung der EU-Mitgliedstaaten zum automatischen Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden, dass alle Zinszahlungen nach den Vorschriften des Wohnsitzstaates besteuert werden sollen, im Rahmen der Richtlinie 2003/48/EG vom Großherzogtum Luxemburg umgesetzt. Damit wird die bisherige Regelung – eine Besteuerung an der Quelle (35 % der Zinszahlung) anstelle des Informationsaustauschs – für die sich die luxemburgische Regierung als Übergangslösung entschieden hatte, hinfällig. Ab dem 1. Januar 2015 werden Informationen über die Zinsbeträge, die von den luxemburgischen Banken unmittelbar an natürliche Personen gezahlt werden, die ihren Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union haben, automatisch an die luxemburgische Steuerbehörde weitergeleitet. Diese informiert daraufhin die Steuerbehörde des Landes, in dem der Begünstigte seinen Wohnsitz hat. Der erste Informationsaustausch findet im März 2016 statt und bezieht sich auf Zinszahlungen im Steuerjahr 2015. Infolge dessen wird das System der nicht erstattungsfähigen Quellensteuer von 35 % auf Zinszahlungen am 1. Januar 2015 abgeschafft.

Anleger, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommen-, Erbschaft-, noch Vermögensteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften. Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2006 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 10% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen. Gleichzeitig wurde im Großherzogtum Luxemburg die Vermögensteuer abgeschafft.

25

Es wird den Anteilsinhabern empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, zu informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

Hinweis für in Deutschland steuerpflichtige Anleger:

Die Besteuerungsgrundlagen gemäß § 5 Abs. 1 InvStG werden innerhalb der gesetzlichen Publikationsfrist im Bundesanzeiger bundesanzeiger.de unter dem Bereich „Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen“ zum Abruf zur Verfügung gestellt.

4.) Verwendung der Erträge

Die Erträge der Anteilklassen (A) und (SIA-A) werden ausgeschüttet. Die Erträge der Anteilklassen (T) und (SIA-T) werden thesauriert. Die Ausschüttung erfolgt in den von der Verwaltungsgesellschaft von Zeit zu Zeit bestimmten Abständen. Nähere Details zur Ertragsverwendung sind im Verkaufsprospekt enthalten.

5.) Informationen zu den Gebühren bzw. Aufwendungen

Angaben zur Management- und Depotbankvergütung können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

6.) Transaktionskosten

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr auf Rechnung des Fonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.

7.) Total Expense Ratio (TER)

Für die Berechnung der Total Expense Ratio (TER) wurde folgende BVI-Berechnungsmethode angewandt:

Gesamtkosten in Fondswährung

TER = ----- x 100

Durchschnittliches Fondsvolumen
(Basis: bewertungstägliches NFV *)

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Die TER gibt an, wie stark das Fondsvermögen mit Kosten belastet wird. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Fonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. (Etwaige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.)

8.) Laufende Kosten

Bei den „laufenden Kosten“ handelt es sich um eine Kennzahl, die nach Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe b) der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission vom 1. Juli 2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments ermittelt wurde.

Die laufenden Kosten geben an, wie stark das Fondsvermögen im abgelaufenen Geschäftsjahr mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungsgebühr und der Depotbankvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Fonds angefallenen etwaigen erfolgsabhängigen Vergütungen (Performance Fee). Die Kennzahl weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des Geschäftsjahres aus. Bei Investmentfonds, die zu mehr als 20 % in andere Fondsprodukte/Zielfonds investieren, werden zusätzlich die Kosten der Zielfonds berücksichtigt - etwaige Einnahmen aus Retrozessionen (Bestandspflegeprovisionen) für diese Produkte werden aufwandsmindernd gegengerechnet.

Für Anteilklassen, welche noch kein volles Geschäftsjahr bestehen, basiert die Kennzahl auf einer Kostenschätzung.

9.) Ertragsausgleich

Im ordentlichen Nettoergebnis sind ein Ertragsausgleich und ein Aufwandsausgleich verrechnet. Diese enthalten während der Berichtsperiode angefallene Nettoerträge, die der Anteilserwerber im Ausgabepreis mitbezahlt und der Anteilverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

26

10.) Risikomanagement

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko sowie ihren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios ihrer verwalteten Fonds jederzeit zu überwachen und zu messen. Im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 und den anwendbaren aufsichtsbehördlichen Anforderungen der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig der CSSF über das eingesetzte Risikomanagementverfahren. Die Verwaltungsgesellschaft stellt im Rahmen des Risikomanagementverfahrens anhand zweckdienlicher und angemessener Methoden sicher, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko der verwalteten Fonds den Gesamtnettowert deren Portfolios nicht überschreitet. Dazu bedient sich die Verwaltungsgesellschaft folgender Methoden:

Commitment Approach:

Bei der Methode Commitment Approach werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden Basiswertäquivalente mittels des Delta-Ansatzes umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertäquivalente darf den Nettoinventarwert des Fonds nicht überschreiten.

VaR-Ansatz:

Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und wird als ein Standard-Risikomaß im Finanzsektor verwendet. Der VaR gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (sogenannte Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (sogenanntes Konfidenzniveau) nicht überschritten wird.

Relativer VaR-Ansatz:

Beim relativen VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds den VaR eines Referenzportfolios nicht um mehr als maximal das Doppelte übersteigen. Dabei ist das Referenzportfolio grundsätzlich ein korrektes Abbild der Anlagepolitik des Fonds.

Absoluter VaR-Ansatz:

Beim absoluten VaR-Ansatz darf der VaR (99 % Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer) des Fonds maximal 20 % des Fondsvermögens nicht überschreiten.

Für Fonds, deren Ermittlung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos durch die VaR-Ansätze erfolgt, schätzt die Verwaltungsgesellschaft den erwarteten Durchschnittswert der Hebelwirkung. Dieser Grad der Hebelwirkung wird im Verkaufsprospekt veröffentlicht und kann in Abhängigkeit der jeweiligen Marktlagen vom tatsächlichen Wert abweichen und sowohl über- als auch unterschritten werden. Der Anleger wird darauf hingewiesen, dass sich aus dieser Angabe keine Rückschlüsse auf den Risikogehalt des Fonds ergeben. Darüber hinaus ist der veröffentlichte erwartete Grad der Hebelwirkung explizit nicht als Anlagegrenze zu verstehen.

Gemäß dem zum Geschäftsjahresende gültigen Verkaufsprospekt unterliegt der Ethna-DEFENSIV folgendem Risikomanagementverfahren:

OGAW

Ethna-DEFENSIV

Angewendetes Risikomanagementverfahren

VaR absolut

Absoluter VaR-Ansatz für Ethna-DEFENSIV

Im Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos der absolute VaR-Ansatz verwendet. Als interne Obergrenze (Limit) wurde ein absoluter Wert von 10 % verwendet. Die VaR-Auslastung auf diese interne Obergrenze bezogen, wies im entsprechenden Zeitraum einen Mindeststand von 6,56 %, einen Höchststand von 15,52 % sowie einen Durchschnitt von 10,35 % auf. Dabei wurde der VaR mit einem (parametrischen) Varianz-Kovarianz-Ansatz berechnet unter Verwendung der Berechnungsstandards eines einseitigen Konfidenzintervalls von 99 %, einer Haltedauer von 20 Tagen sowie einem (historischen) Betrachtungszeitraum von 252 Handelstagen.

Die Hebelwirkung wies im Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 die folgenden Werte auf:

Kleinste Hebelwirkung:	28,16 %
Größte Hebelwirkung:	273,32 %
Durchschnittliche Hebelwirkung (Median):	80,49 % (46,10 %)
Berechnungsmethode:	Nominalwertmethode (Summe der Nominalwerte aller Derivate)

11.) Änderungen nach dem Geschäftsjahresende

Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 wurde das Verwaltungsreglement geändert. Ein Hinweis auf die Hinterlegung beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg wurde am 19. Januar 2015 im Mémorial veröffentlicht.

Neben redaktionellen Anpassungen wurden folgende Änderungen vorgenommen:

- Der Fondsname Ethna-GLOBAL Defensiv wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2015 in Ethna-DEFENSIV geändert.
- Änderung der Anlagepolitik.
- Zusätzlich wurde das am 28. März 2014 unterschriebene Intergovernmental Agreement („IGA“) zwischen dem Großherzogtum Luxemburg und den Vereinigten Staaten von Amerika zum Foreign Account Tax Compliance Act („FATCA“) berücksichtigt.

Adressänderung:

Mit Wirkung zum 16. März 2015 wird der Sitz der Gesellschaft verlegt nach 16, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach.

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé

28 An die Anteilhaber des
Ethna-DEFENSIV
9a, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des Ethna-DEFENSIV geprüft, der aus der Vermögensaufstellung inklusive des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2014, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier angenommenen internationalen Prüfungsstandards (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises agréé ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises agréé das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Ethna-DEFENSIV zum 31. Dezember 2014 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

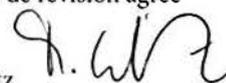
Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrages durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Luxemburg, 26. Februar 2015

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz



Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Verwaltungsgesellschaft:

ETHENEA Independent Investors S.A.

29

9a, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Geschäftsleiter der Verwaltungsgesellschaft:

Thomas Bernard
Frank Hauprich
Josiane Jennes

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft:

Vorsitzender:

Luca Pesarini
ETHENEA Independent Investors S.A.

Stellvertretender Vorsitzender:

Julien Zimmer
DZ PRIVATBANK S.A.

Verwaltungsratsmitglieder:

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Loris Di Vora
DZ PRIVATBANK S.A.

Ulrich Juchem
DZ PRIVATBANK S.A.

Arnoldo Valsangiacomo
ETHENEA Independent Investors S.A.

**Abschlussprüfer des Fonds und
der Verwaltungsgesellschaft:**

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

Depotbank:

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

**Zentralverwaltungsstelle,
Register- und Transferstelle:**

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

**Zahlstelle im
Großherzogtum Luxemburg:**

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

30

**Hinweise für Anleger in der
Bundesrepublik Deutschland:**

Zahl- und Informationsstelle:

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

Hinweise für Anleger in Österreich:

Zum öffentlichen Vertrieb in der Republik Österreich sind die Anteilklassen (A), (T), (SIA-A) und (SIA-T) zugelassen.

Kreditinstitut im Sinne des §141 Abs.1 InvFG 2011:

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

Stelle, bei der die Anteilhaber die vorgeschriebenen Informationen im Sinne des §141 InvFG 2011 beziehen können:

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

Inländischer steuerlicher Vertreter im Sinne des §186 Abs. 2 Z 2 InvFG 2011:

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

Hinweise für Anleger im Fürstentum Liechtenstein:

Zahlstelle:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

Ab 16. März 2015: 16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

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

info@ethenea.com · ethenea.com

