

Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxemburg K817

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2016

Fonds de droit luxembourgeois

Fonds d'investissement conforme à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectifs, dans sa version actuellement en vigueur, constitué sous la forme juridique d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Seule la version allemande du présent rapport annuel a été revue par le Réviseur d'Entreprises agréé. Par conséquent, le rapport d'audit porte uniquement sur la version allemande du rapport. Les autres versions sont des traductions exécutées consciencieusement sous la responsabilité du Conseil d'administration. En cas de divergences entre la version allemande et la version traduite, la version allemande fera foi.

Table des matières

	Page
Rapport de la direction du fonds	2
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle d’Ethna-DEFENSIV	5-6
Composition de l’actif net d’Ethna-DEFENSIV	9
Compte de résultat d’Ethna-DEFENSIV	12
Composition de l’actif d’Ethna-DEFENSIV au 31 décembre 2016	16
Entrées et sorties d’Ethna-DEFENSIV du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016	22
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2016	28
Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé	35
Gestion, distribution et conseil	37

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, du dépositaire, des agents payeurs, du distributeur de chaque pays de commercialisation et auprès du représentant en Suisse. 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 présagent pas des évolutions futures.

Rapport de la direction du fonds

2 La direction du fonds produit le présent rapport sur ordre du Conseil d'administration de la Société de gestion :

« *We live in a world, where people buy bonds for capital gains whereas equities are bought for reasons of yield.* »
(Inconnu)

Chers investisseurs,

Nous anticipions pour 2016 une nouvelle année difficile et marquée par une volatilité très élevée en raison du contexte macroéconomique ainsi que des évolutions politiques et géopolitiques. Nos attentes n'ont (malheureusement) pas été déçues. Les craintes entourant la croissance économique chinoise et ses répercussions sur la conjoncture mondiale ont dominé les marchés de capitaux en début d'année. Cette évolution s'est accompagnée d'une poursuite de la chute des prix des matières premières, qui a temporairement amené le baril de pétrole sous la barre des 30 USD et accentué davantage la nervosité et l'aversion pour le risque sur les marchés des capitaux. Dans ce contexte, les marchés actions ont connu le pire début d'année jamais enregistré, comme en témoignent les chiffres : le DAX a à lui seul cédé plus de 15 % au cours des six premières semaines. Les répercussions ont été similaires pour les primes de risque des obligations d'entreprises (spreads de crédit), qui ont nettement augmenté pour atteindre des niveaux généralement associés à un contexte de récession. Cette aversion extrême pour le risque, associée à un effet de base déflationniste lié à l'évolution des cours des matières premières, a également entraîné les rendements d'emprunts d'Etat réputés sûrs à la baisse. Le rendement des obligations d'Etat américaines à 10 ans est ainsi passé de 2,3 % en début d'année à presque 1,5 % en février, et ce bien que la Réserve fédérale américaine ait déjà relevé son taux directeur en décembre 2015, pour la première fois depuis près de 10 ans.

Ce n'est que le plan de relance massif du gouvernement chinois, conjugué aux statistiques macroéconomiques favorables de part et d'autre de l'Atlantique et aux nouvelles mesures de soutien par la politique monétaire mises en place dans la zone euro (à l'image du programme d'achat d'obligations d'entreprises (Corporate Sector Purchase Programme ou CSPP) annoncé en avril), qui a permis une reprise et une stabilisation temporaires des marchés. Cette embellie a été interrompue par le référendum du 23 juin au Royaume-Uni. Le résultat surprise du scrutin a fait chuter les rendements des emprunts d'Etat américains à 10 ans à un plus bas historique, tandis que ceux de leurs homologues allemands ont pour la première fois plongé en dessous de 0 % et que les emprunts d'Etat suisses se sont inscrits en territoire négatif sur l'ensemble de la courbe. De manière similaire, les indices actions comme le DAX ont abandonné plus de 1.000 points et les primes de risque des obligations d'entreprises sont à nouveau reparties à la hausse. Par rapport au début de l'année, les marchés se sont toutefois calmés assez rapidement après le choc initial, et ce malgré l'incertitude persistante entourant les implications concrètes de ce fameux Brexit. Lors d'une année normale, ce nombre d'événements suffit généralement à rendre compte de toutes les évolutions. Les trois derniers mois de 2016 ont toutefois également été marqués par des faits importants et des fluctuations de cours. L'issue du référendum italien de début décembre a ainsi suscité une nouvelle vague de craintes d'un mouvement anti-européen, aux conséquences négatives notamment pour les rendements obligataires des pays périphériques. Après une courte hésitation, les marchés actions se sont montrés euphoriques à l'égard de l'élection de Donald Trump en tant que 45^e président des Etats-Unis, les rendements s'élevant dans l'anticipation d'une inflation massive, mais sans évolution des fondamentaux. Dans ce contexte, le deuxième relèvement des taux de la Réserve fédérale, opéré en décembre, est passé pratiquement inaperçu.

Jusqu'à présent, les marchés ont tablé sur un « bon président Trump », ignorant complètement les risques potentiels d'un « mauvais président Trump ». Par ailleurs, de nombreuses élections sont prévues en Europe, ainsi que les négociations sur le Brexit. L'année 2017 devrait dès lors être elle aussi marquée par une incertitude et une volatilité élevées. Nous avons cependant bon espoir de tirer parti des opportunités qui en découleront, sans toutefois participer à toutes les évolutions irrationnelles du marché, selon la citation évoquée plus haut : « *Nous vivons dans un monde dans lequel les investisseurs achètent des obligations à rendement négatif afin de profiter des gains de cours et des actions afin de percevoir les dividendes* ».

L'orientation prudente d'Ethna-DEFENSIV n'a certes pas protégé le fonds contre l'évolution générale du marché début 2016, mais nous a permis de limiter de manière significative les conséquences négatives sur le patrimoine qui nous a été confié. Le fonds a tiré parti de l'accalmie sur les marchés obligataires et de la normalisation des primes de risque des obligations d'entreprises (spreads de crédit) et a ainsi plus que compensé la mauvaise performance des premières semaines de l'année. Pendant le reste de l'année, l'environnement de marché est resté compliqué, les rendements historiquement bas ayant incité les investisseurs à « *n'acheter des obligations que pour profiter des gains de cours* », alors que la volatilité et l'incertitude liées à certains événements géopolitiques demeuraient extrêmement élevées. La gestion disciplinée des composantes de risques nous a toutefois également permis de limiter la volatilité et les conséquences négatives pour les capitaux sous gestion ainsi que de générer un profit annuel pour nos investisseurs. En raison de l'évolution des marchés obligataires, qui s'établissent à un niveau toujours trop bas du point de vue macroéconomique mais nettement supérieur à leurs planchers de l'été 2016, nous sommes convaincus de pouvoir continuer à appliquer notre approche de gestion disciplinée en 2017 et générer une plus-value pour les investisseurs. Nous vous remercions à cet égard chaleureusement pour la confiance que vous nous avez accordée et demeurons convaincus que nous parviendrons à poursuivre notre travail avec autant de succès en 2017, conformément à notre devise « *Constantia Divitiarum* » (*la croissance constante du patrimoine*).

Munsbach, janvier 2017

La direction du fonds pour le Conseil d'administration de la Société de gestion

3

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

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

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A)	Catégorie de parts (SIA-T)
WKN :	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
Code ISIN :	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Commission de souscription :	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	0,95 % p.a.	0,95 % p.a.	0,65 % p.a.	0,65 % p.a.
Investissement initial minimum :	néant	néant	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR

	Catégorie de parts (R-A)¹⁾	Catégorie de parts (R-T)¹⁾	Catégorie de parts (SIA CHF-T)
WKN :	A12EH8	A12EH9	A12GN4
Code ISIN :	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895
Commission de souscription :	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 2,50 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant
Commission de gestion :	1,25 % p.a.	1,25 % p.a.	0,65 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	1.000.000 CHF
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	CHF

¹⁾ 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 d'Ethna-DEFENSIV

Répartition géographique par pays ¹⁾	
Etats-Unis d'Amérique	57,86 %
Iles Caïman	6,41 %
France	5,30 %
Japon	3,07 %
Royaume-Uni	2,39 %
Pays-Bas	1,94 %
Islande	1,80 %
Qatar	1,65 %
Australie	1,57 %
Bahamas	1,52 %
Bermudes	1,45 %
Mexique	1,27 %
Portugal	1,25 %
Corée du Sud	1,08 %
Irlande	0,97 %
Institutions supranationales	0,92 %
Singapour	0,85 %
Arabie saoudite	0,81 %
Trinité et Tobago	0,81 %
Canada	0,44 %
Îles Vierges (GB)	0,42 %
Norvège	0,39 %
Autriche	0,26 %
Israël	0,17 %
Portefeuille-titres	94,60 %
Contrats à terme	-0,60 %
Avoirs bancaires ²⁾	5,95 %
Engagements bancaires	-0,03 %
Solde des autres créances et engagements	0,08 %
	100,00 %

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l'actif » en page 20 (note de bas de page).

Répartition sectorielle d’Ethna-DEFENSIV

6 Répartition sectorielle ¹⁾	
Banques	17,68 %
Logiciels et services	14,78 %
Emprunts d’Etat	10,10 %
Services financiers diversifiés	8,02 %
Commerce de gros et de détail	7,60 %
Matériel et équipement informatique	5,86 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	5,43 %
Assurances	5,15 %
Santé : Equipements et services de santé	5,11 %
Services aux collectivités	3,54 %
Semi-conducteurs et machines pour la production de semi-conducteurs	2,61 %
Alimentation, boissons et tabac	2,23 %
Energie	1,67 %
Divers	1,13 %
Services à la consommation	1,02 %
Services industriels et carburants	0,99 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	0,86 %
Automobiles et pièces détachées	0,82 %
Portefeuille-titres	94,60 %
Contrats à terme	-0,60 %
Avoirs bancaires ²⁾	5,95 %
Engagements bancaires	-0,03 %
Solde des autres créances et engagements	0,08 %
	100,00 %

¹⁾ En raison des différences d’arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l’actif » en page 20 (note de bas de page).

Evolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91
31.12.2016	629,84	4.616.871	42.163,95	136,42

Catégorie de parts (T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64
31.12.2016	441,28	2.788.905	-20.204,92	158,23

7

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68
31.12.2016	4,85	9.577	-467,97	506,90

Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25
31.12.2016	21,10	41.157	10.163,48	512,56

Evolution depuis le lancementCatégorie de parts (R-A) ³⁾

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
06.01.2015 ¹⁾	Lancement	-	-	100,00
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03
31.12.2016	2,37	24.840	2.322,70	95,55

Catégorie de parts (R-T) ³⁾

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
06.01.2015 ²⁾	Lancement	-	-	100,00
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57
31.12.2016	5,81	59.560	860,11	97,63

¹⁾ Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 7 mai 2015²⁾ Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 26 février 2015³⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Catégorie de parts (SIA CHF-T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire CHF
04.02.2015 ⁴⁾	Lancement	-	-	477,01	500,00 ¹⁾
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00 ²⁾
31.12.2016	11,97	26.187	5.377,62	457,26	490,91 ³⁾

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 11 février 2015 : 1 EUR = 1,0482 CHF

²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2015 : 1 EUR = 1,0829 CHF

³⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2016 : 1 EUR = 1,0736 CHF

⁴⁾ Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 11 février 2015

Composition de l'actif net d'Ethna-DEFENSIV

Composition de l'actif net du fonds au 31 décembre 2016

9

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 1.007.068.403,46 EUR)	1.057.024.474,36
Avoirs bancaires ¹⁾	66.488.598,47
Intérêts à recevoir	11.352.421,10
Créances sur vente de parts	288.754,50
Créances sur opérations de change	35.896,97
	1.135.190.145,40
Engagements bancaires	-301.422,61
Engagements au titre du rachat de parts	-2.145.352,84
Moins-values latentes sur contrats à terme	-6.709.151,87
Moins-values latentes sur opérations de change à terme	-7.677.746,74
Engagements au titre d'opérations de change	-35.819,16
Autres passifs ²⁾	-1.089.017,13
	-17.958.510,35
Actif net du fonds	1.117.231.635,05

¹⁾ Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l'actif » en page 20 (note de bas de page).

²⁾ 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	629.836.788,99 EUR
Parts en circulation	4.616.871,103
Valeur nette d'inventaire	136,42 EUR

Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du fonds	441.282.228,25 EUR
Parts en circulation	2.788.904,815
Valeur nette d'inventaire	158,23 EUR

Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du fonds	4.854.424,14 EUR
Parts en circulation	9.576,671
Valeur nette d'inventaire	506,90 EUR

Catégorie de parts (SIA-T)	
Part de l'actif net du fonds	21.095.791,59 EUR
Parts en circulation	41.157,461
Valeur nette d'inventaire	512,56 EUR

Catégorie de parts (R-A) ²⁾	
Part de l'actif net du fonds	2.373.440,21 EUR
Parts en circulation	24.839,723
Valeur nette d'inventaire	95,55 EUR

Catégorie de parts (R-T) ²⁾	
Part de l'actif net du fonds	5.814.866,51 EUR
Parts en circulation	59.560,013
Valeur nette d'inventaire	97,63 EUR

Catégorie de parts (SIA CHF-T)	
Part de l'actif net du fonds	11.974.095,36 EUR
Parts en circulation	26.186,737
Valeur nette d'inventaire	457,26 EUR
Valeur nette d'inventaire	490,91 CHF ¹⁾

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2016 : 1 EUR = 1,0736 CHF

²⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

10

Variation de l'actif net du fondspour la période courant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	1.087.804.426,99	599.457.378,84	460.170.650,82	5.525.298,73
Revenu net ordinaire	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Péréquation des revenus et charges	-775.643,39	-723.380,79	240.374,63	-29.041,27
Entrées de fonds induites par la vente de parts	308.941.334,64	152.837.067,63	122.012.866,39	4.766.716,22
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-268.726.353,01	-110.673.122,10	-142.217.781,45	-5.234.685,59
Plus-values réalisées	143.862.640,41	79.391.191,90	59.697.782,77	553.176,93
Moins-values réalisées	-173.435.926,85	-96.119.853,71	-71.273.715,64	-701.504,69
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	7.302.750,19	4.203.703,41	2.825.789,06	-19.528,71
Distribution	-12.736.148,67	-12.596.362,85	0,00	-134.854,54
Actif net du fonds en fin de période considérée	1.117.231.635,05	629.836.788,99	441.282.228,25	4.854.424,14

11

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A) ¹⁾ EUR	Catégorie de parts (R-T) ¹⁾ EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	10.992.764,09	102.888,64	4.964.673,31	6.590.772,56
Revenu net ordinaire	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Péréquation des revenus et charges	-141.173,22	-25.667,02	-1.831,56	-94.924,16
Entrées de fonds induites par la vente de parts	16.834.000,35	2.357.279,23	4.270.984,23	5.862.420,59
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-6.670.517,92	-34.575,17	-3.410.871,89	-484.798,89
Plus-values réalisées	2.041.287,68	125.393,13	764.849,28	1.288.958,72
Moins-values réalisées	-2.609.038,44	-189.587,89	-908.356,54	-1.633.869,94
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	120.079,06	-38,07	23.772,58	148.972,86
Distribution	0,00	-4.931,28	0,00	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	21.095.791,59	2.373.440,21	5.814.866,51	11.974.095,36

¹⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Compte de résultat d’Ethna-DEFENSIV

12

Compte de résultat

pour la période courant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Dividendes	154.098,96	85.048,88	65.014,10	601,85
Intérêts sur les emprunts	35.924.637,37	19.846.192,46	14.953.211,60	129.310,18
Intérêts bancaires	43.841,58	23.686,36	18.731,05	258,44
Péréquation des revenus	1.148.453,06	1.104.530,69	-357.425,06	34.360,60
Total des revenus	37.271.030,97	21.059.458,39	14.679.531,69	164.531,07
Charges				
Charges d'intérêts	-70.997,62	-39.390,72	-29.054,11	-229,95
Commission de gestion	-10.365.871,99	-5.765.796,41	-4.335.411,89	-24.808,73
Taxe d'abonnement	-550.044,80	-304.934,38	-227.295,21	-1.924,56
Frais de publication et de révision	-418.713,17	-232.696,32	-171.758,91	-1.538,01
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-39.015,88	-21.550,96	-16.251,76	-131,96
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-22.076,52	-12.165,69	-9.245,57	-76,42
Taxes nationales	-42.239,24	-23.392,30	-17.459,84	-151,25
Autres charges ¹⁾	-394.707,34	-218.215,05	-163.843,16	-1.503,80
Péréquation des charges	-372.809,67	-381.149,90	117.050,43	-5.319,33
Total des charges	-12.276.476,23	-6.999.291,73	-4.853.270,02	-35.684,01
Revenu net ordinaire	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	927.502,35			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,09	1,08	0,77
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,11	1,10	0,79
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1 ^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016) ²⁾		1,09	1,08	0,77
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1 ^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016) ²⁾		1,09	1,08	0,77
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage (pour la période du 1 ^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016) ²⁾		-	-	-

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

Compte de résultatpour la période courant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A) ³⁾ EUR	Catégorie de parts (R-T) ³⁾ EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR
Revenus				
Dividendes	1.653,82	27,69	824,55	928,07
Intérêts sur les emprunts	510.324,68	29.958,04	189.427,34	266.213,07
Intérêts bancaires	589,04	34,12	225,10	317,47
Péréquation des revenus	188.270,65	49.568,83	3.240,76	125.906,59
Total des revenus	700.838,19	79.588,68	193.717,75	393.365,20
Charges				
Charges d'intérêts	-1.178,90	-125,69	-413,46	-604,79
Commission de gestion	-102.237,02	-11.392,14	-72.624,36	-53.601,44
Taxe d'abonnement	-8.210,50	-511,83	-2.808,93	-4.359,39
Frais de publication et de révision	-6.535,84	-505,08	-2.169,48	-3.509,53
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-552,90	-33,49	-205,62	-289,19
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-300,00	-15,68	-116,07	-157,09
Taxes nationales	-633,07	-41,98	-224,95	-335,85
Autres charges ¹⁾	-5.702,54	-382,34	-2.098,58	-2.961,87
Péréquation des charges	-47.097,43	-23.901,81	-1.409,20	-30.982,43
Total des charges	-172.448,20	-36.910,04	-82.070,65	-96.801,58
Revenu net ordinaire	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage²⁾	0,81	1,52	1,39	0,82
Frais courants exprimés en pourcentage²⁾	0,83	1,53	1,41	0,83
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016)²⁾	-	-	-	-

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

³⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Performance exprimée en pourcentage ¹⁾

Etat : 31 décembre 2016

14

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

¹⁾ Le résultat répond, sur la base des valeurs des parts publiées (méthode BVI), à la directive du 16 mai 2008 édictée par la Swiss Funds & Asset Management Association « Calcul et publication de la performance d'organismes de placement collectif ».

²⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

La performance historique n'est pas un indicateur de la performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés lors de la souscription et du rachat des parts.

Variation du nombre de parts en circulation

	Catégorie de parts (A) Volume	Catégorie de parts (T) Volume	Catégorie de parts (SIA-A) Volume	Catégorie de parts (SIA-T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	4.315.590,576	2.919.113,941	10.693,769	21.586,367
Parts émises	1.101.857,234	760.400,741	9.088,595	32.444,147
Parts rachetées	-800.576,707	-890.609,867	-10.205,693	-12.873,053
Parts en circulation en fin d'exercice	4.616.871,103	2.788.904,815	9.576,671	41.157,461

	Catégorie de parts (R-A) ¹⁾ Volume	Catégorie de parts (R-T) ¹⁾ Volume	Catégorie de parts (SIA CHF-T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	1.049,538	50.885,159	14.536,100
Parts émises	24.144,076	43.259,209	12.724,737
Parts rachetées	-353,891	-34.584,355	-1.074,100
Parts en circulation en fin d'exercice	24.839,723	59.560,013	26.186,737

¹⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Composition de l'actif d'Ethna-DEFENSIV au 31 décembre 2016

16

Composition de l'actif au 31 décembre 2016

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

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2016

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

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2016

18

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 ¹⁾
USD (suite)							
US037833BY53	3,250 % Apple Inc. v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	99,7200	7.606.407,32	0,68
US00206RCT77	4,125 % AT&T Inc v.16(2026)	22.000.000	0	22.000.000	100,5200	21.085.430,97	1,89
US052769AB25	3,600 % Autodesk Inc. v.12(2022)	13.000.000	0	13.000.000	100,5360	12.461.556,06	1,12
USP06518AF40	5,750 % Bahamas v.14(2024)	0	0	17.500.000	102,0620	17.029.795,96	1,52
US06406FAC77	2,800 % Bank of New York Mellon Corporation v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	95,7300	2.738.272,31	0,25
US075896AA80	3,749 % Bed Bath & Beyond Inc. v.14(2024)	6.557.000	0	6.557.000	100,2680	6.268.662,05	0,56
US084670BS67	3,125 % Berkshire Hathaway Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	98,8000	9.420.289,86	0,84
USG10367AB96	4,854% Bermuda Reg.S. v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	104,2620	4.970.537,76	0,44
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	0	0	11.600.000	101,8480	11.264.652,94	1,01
US093662AG97	5,250 % Block Financial LLC DL-Notes 2015(15/25)	9.000.000	0	9.000.000	101,3000	8.692.791,76	0,78
US05574LFY92	3,250 % BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	0	0	10.000.000	100,3200	9.565.217,39	0,86
US05578DAG79	4,000 % BPCE S.A. v.14(2024)	5.000.000	0	15.000.000	103,7600	14.839.816,93	1,33
US05578DAX03	3,375 % BPCE S.A. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	97,8500	4.664.855,07	0,42
US12673PAE51	4,500 % CA Inc. v.13(2023)	11.792.000	0	11.792.000	104,5260	11.752.198,63	1,05
US189754AA23	4,250 % Coach Inc. v.15(2025)	0	500.000	10.250.000	99,7200	9.745.709,38	0,87
US2027A1HT70	2,850 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	95,3100	6.361.270,02	0,57
US21688AAE29	3,375 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (New York Branch) v.15(2025)	10.000.000	0	15.000.000	101,2480	14.480.549,20	1,30
US219868BS46	4,375 % Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	0	10.150.000	106,6900	10.325.166,86	0,92
US25272KAG85	5,450 % Diamond 1 Finance Corporation / Diamond 2 Finance Corporation 144A v.16(2023)	10.000.000	0	10.000.000	105,9600	10.102.974,83	0,90
USF2893TAS53	3,625 % Electricité de France (E.D.F.) Reg.S v.15(2025)	15.000.000	0	25.000.000	100,2500	23.896.357,74	2,14
US30212PAM77	5,000 % Expedia Inc. v.16(2026)	1.625.000	0	1.625.000	103,5320	1.604.114,23	0,14
US30219GAN88	3,400 % Express Scripts Holding Co. v.16(2027)	15.000.000	0	15.000.000	93,5600	13.381.006,87	1,20
US37045XAZ96	4,300 % General Motors Financial Co. Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	98,8900	2.828.661,33	0,25
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	5.000.000	5.000.000	101,1390	4.821.653,32	0,43
US38148LAC00	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,4300	9.385.011,44	0,84
USU42832AH59	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,7100	4.896.548,44	0,44
US42824CAP41	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. 144A v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,9030	14.717.248,28	1,32
US444859BD30	3,850 % Humana Inc. DL-Notes 2014(14/24)	15.000.000	0	15.000.000	102,1220	14.605.549,20	1,31
US451102AX52	6,000 % Icahn Enterprises LP / Icahn Enterprises Finance Corporation v.14(2020)	2.000.000	0	2.000.000	102,6250	1.956.998,47	0,18
US451102BB24	4,875 % Icahn Enterpr.L.P./ Fin. Corp. DL-Notes 2014(14/19)	5.000.000	0	5.000.000	100,7410	4.802.679,25	0,43
US457153AG90	5,450 % Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	93,8750	8.950.705,57	0,80
US45866FAD69	3,750 % Intercontinental Exchange Inc. v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,5320	14.664.187,64	1,31

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2016

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

¹⁾ ANF = Actif net de fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif au 31 décembre 2016

20

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 ¹⁾
USD (suite)								
US741503AZ91	3,600 %	The Priceline Group Inc. v.16(2026)	12.114.000	0	12.114.000	98,8590	11.418.553,83	1,02
USP93960AG08	4,500 %	Trinidad & Tobago Reg.S. v.16(2026)	1.650.000	0	1.650.000	97,4500	1.533.109,27	0,14
US896292AJ80	4,500 %	Trinidad & Tobago 144A v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	98,0150	7.476.353,93	0,67
US91159HHG83	3,700 %	US Bancorp v.14(2024)	0	0	5.000.000	103,9600	4.956.140,35	0,44
US92343EAF97	4,625 %	VeriSign Inc. v.13(2023)	5.100.000	0	15.400.000	101,8130	14.949.658,66	1,34
US92826CAD48	3,150 %	VISA Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,1500	9.549.008,39	0,85
US94974BGA26	3,300 %	Wells Fargo & Co v.14(2024)	0	0	5.000.000	98,9500	4.717.295,96	0,42
US94974BGP94	3,550 %	Wells Fargo & Co. v.15(2025)	100.000	0	5.100.000	99,3700	4.832.065,22	0,43
US966837AE62	5,200 %	Whole Foods Market Inc. v.16(2025)	5.000.000	0	5.000.000	105,7820	5.043.001,53	0,45
							713.963.040,30	63,89
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							723.514.540,30	64,74
Valeurs mobilières non cotées								
AUD								
AU3CB0158731	6,750 %	Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	113,3970	2.340.012,38	0,21
							2.340.012,38	0,21
USD								
US060587AB85	7,250 %	UniCredit Bank Austria AG 144A v.97(2017)	3.000.000	0	3.000.000	100,5060	2.874.885,58	0,26
							2.874.885,58	0,26
Valeurs mobilières non cotées							5.214.897,96	0,47
Obligations							1.057.024.474,36	94,60
Portefeuille-titres							1.057.024.474,36	94,60
Contrats à terme								
Positions longues								
EUR								
DAX Performance-Index Future mars 2017			50	0	50		160.762,50	0,01
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future mars 2017			325	0	325		70.160,00	0,01
							230.922,50	0,02
Positions longues							230.922,50	0,02
Positions courtes								
USD								
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2017			8.000	14.000	-6.000		-6.940.074,37	-0,62
							-6.940.074,37	-0,62
Positions courtes							-6.940.074,37	-0,62
Contrats à terme							-6.709.151,87	-0,60
Avoirs bancaires - Compte courant²⁾							66.488.598,47	5,95
Engagements bancaires							-301.422,61	-0,03
Solde des autres créances et engagements							729.136,70	0,08
Actif net du fonds en EUR							1.117.231.635,05	100,00

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ A la date de référence du 31 décembre 2016, Ethna-DEFENSIV a mis à la disposition des contreparties ci-dessous une garantie en espèces du montant suivant :

Morgan Stanley & Co International PLC, London	2.540.000,00 EUR
J.P. Morgan Securities PLC, London	5.460.000,00 EUR
UBS AG, London	3.270.000,00 EUR

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2016 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	12.920.000,00	12.043.565,65	1,08
GBP/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	6.500.000,00	7.564.076,46	0,68
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	80.000,00	74.573,16	0,01
EUR/GBP	Citigroup Global Markets Ltd., London	Devises vendues	18.500.000,00	21.529.101,53	1,93
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	187.000.000,00	177.931.202,47	15,93
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, London	Devises vendues	277.000.000,00	263.708.618,33	23,60
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Devises vendues	364.000.000,00	346.614.956,01	31,02
EUR/USD	UBS AG, London	Devises vendues	225.000.000,00	214.209.618,87	19,17

21

Contrats à terme

	Volume	Engagements EUR	en % de l'ANF ¹⁾
Positions longues			
EUR			
DAX Performance-Index Future mars 2017	50	14.303.125,00	1,28
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future mars 2017	325	10.598.250,00	0,95
		24.901.375,00	2,23
Positions longues			
		24.901.375,00	2,23
Positions courtes			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2017	-6.000	-709.024.599,54	-63,46
		-709.024.599,54	-63,46
Positions courtes			
		-709.024.599,54	-63,46
Contrats à terme			
		-684.123.224,54	-61,23

¹⁾ ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Entrées et sorties

du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

22

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
Actions, droits et bons de jouissance				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
Belgique				
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	10.000	20.000
Allemagne				
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	23.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	5.000	10.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	16.000
France				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	30.000	60.000
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	17.500	25.000
FR0000120073	L'Air Liquide S.A.	EUR	0	20.000
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	0	12.500
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	0	20.000
Royaume-Uni				
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	40.000	90.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	10.000	20.000
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	0	25.675
Irlande				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	0	30.000
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	0	5.000
Japon				
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	80.000	80.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	60.000	100.000
Liberia				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	33.000	33.000
Pays-Bas				
NL0011606199	Aandelen FE Interim BV	EUR	200.000	200.000
NL0011585146	Ferrari NV	EUR	20.000	20.000
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	0	200.000
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	0	60.000
NL0011031208	Mylan NV	USD	0	20.000

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
Suisse				
CH0210483332	Cie Financière Richemont AG	CHF	0	15.000
CH0012142631	Clariant AG	CHF	0	60.000
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	5.000	35.000
CH0012005267	Novartis AG	CHF	0	25.000
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	10.000
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	2.000	11.000
Espagne				
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	20.000	80.000
Etats-Unis d'Amérique				
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	0	40.000
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	0	6.000
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.000	4.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	0	20.000
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	10.000	70.000
US0533321024	AutoZone Inc.	USD	0	4.000
US07177M1036	Baxalta Inc.	USD	20.000	30.000
US1567821046	Cerner Corporation	USD	0	30.000
US1255091092	CIGNA Corporation	USD	0	17.000
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	0	30.000
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	25.000	25.000
US2686481027	EMC Corporation	USD	0	45.000
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	25.000	45.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	5.000	25.000
US4581401001	Intel Corporation	USD	15.000	65.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	10.000	30.000
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	0	25.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	5.000	45.000
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	0	5.000
US6153691059	Moody's Corporation	USD	5.000	25.000
US6541061031	Nike Inc.	USD	40.000	40.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	10.000	50.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	5.000	15.000
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	0	30.000
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	0	40.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	0	2.000
US91324P1021	UnitedHealth Group Inc.	USD	0	10.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	20.000	20.000
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	0	20.000
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	0	50.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
Italie				
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	0	40.000
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
AUD				
AU0000HESHA5	6,000 % Hypothekenbank Frankfurt AG v.06(2016)		0	2.000.000
EUR				
XS1207079499	1,750 % Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	4.300.000
IT0005001547	3,750 % Italien v.14(2024)		0	4.000.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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.

24

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

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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

25

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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.

26

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
USD (suite)			
US82967NAU28	5,375 % Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	0	6.000.000
US85771PAN24	3,700 % Statoil ASA v.13(2024)	0	5.000.000
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	0	6.000.000
US863667AN16	3,500 % Stryker Corp. v.16(2026)	4.000.000	4.000.000
US87020PAG28	2,650 % Swedbank AB 144A v.16(2021)	7.000.000	7.000.000
US871829AZ02	3,750 % Sysco Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US89153VAG41	3,700 % Total Capital International S.A. v.13(2024)	0	10.150.000
US907818EH70	2,750 % Union Pacific Corporation v.16(2026)	2.000.000	2.000.000
US91324PCV22	3,100 % UnitedHealth Group Inc. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	50.000	5.100.000
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	50.000	5.200.000
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
Options			
EUR			
	Call sur DAX Performance-Index mars 2016/12.800,00	0	173
	Call sur DAX Performance-Index mars 2016/13.400,00	0	260
USD			
	Call sur Allergan Plc. janvier 2016/310,00	0	200
	Call sur CBT 10YR US T-Bond Note Future mai 2016/131,00	1.800	1.800
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index avril 2016/19,00	2.000	2.000
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index avril 2016/21,00	2.000	2.000
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index février 2016/25,00	2.500	2.500
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index janvier 2016/23,00	2.500	2.500
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index juillet 2016/20,00	7.000	7.000
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index mai 2016/18,00	4.000	4.000
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index mars 2016/20,00	1.000	1.000
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index mars 2016/25,00	3.000	3.000
	Call sur CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2016/2.245,00	200	200
	Put sur Alphabet Inc. février 2016/730,00	50	50
	Put sur Alphabet Inc. janvier 2016/740,00	50	0
	Put sur Alphabet Inc. mars 2016/675,00	40	40
	Put sur Amazon.com Inc. février 2016/610,00	60	60
	Put sur Amazon.com Inc. janvier 2016/630,00	60	0
	Put sur Amazon.com Inc. mars 2016/500,00	60	60
	Put sur CBT 10YR US T-Bond Note Future août 2016/132,50	1.000	1.000
	Put sur CBT 10YR US T-Bond Note Future février 2016/126,00	800	800
	Put sur CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2016/131,00	1.000	1.000
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2016/1.950,00	200	200
Contrats à terme			
EUR			
	DAX Performance-Index Future décembre 2016	538	538
	DAX Performance-Index Future juin 2016	650	650
	DAX Performance-Index Future mars 2016	740	740
	DAX Performance-Index Future septembre 2016	665	665
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future septembre 2016	800	800
	EUX 10YR Euro-Bund Future décembre 2016	600	600
	EUX 10YR Euro-Bund Future mars 2017	400	400

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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 au cours de la période	Ventes au cours de la période
GBP			
	LIF Long Gilt Future décembre 2016	1.000	1.000
	LIF Long Gilt Future septembre 2016	1.000	1.000
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2016	30.250	30.250
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juin 2016	9.750	9.750
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2016	6.500	6.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2016	6.000	6.000
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future avril 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future août 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future février 2016	250	250
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future janvier 2016	250	250
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future juillet 2016	1.100	1.100
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future mai 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future mars 2016	400	400
	CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2016	880	880
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2016	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016	1.640	1.640
	CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016	0	50
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2016	225	225
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juin 2016	200	200
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septembre 2016	480	480
	CME 3MO Euro-Dollar Future décembre 2016	2.500	4.500
	E-Mini S&P 500 Index Future mars 2017	100	100

27

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 31 décembre 2016.

Dollar australien	1 EUR =	AUD	1,4538
Livre sterling	1 EUR =	GBP	0,8576
Couronne danoise	1 EUR =	DKK	7,4331
Yen japonais	1 EUR =	JPY	122,1118
Peso mexicain	1 EUR =	MXN	21,6593
Couronne norvégienne	1 EUR =	NOK	9,0765
Couronne suédoise	1 EUR =	SEK	9,5629
Franc suisse	1 EUR =	CHF	1,0736
Dollar US	1 EUR =	USD	1,0488

La valeur des actifs en anciennes devises des pays appartenant désormais à la zone euro est calculée sur la base des taux de change officiels.



28 Notes au rapport annuel au 31 décembre 2016

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 1^{er} juin 2016, le Mémorial a été remplacé par une nouvelle plateforme d'information du Registre de commerce et des sociétés du Luxembourg, le Recueil électronique des sociétés et associations (« RESA »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 13 octobre 2016 et a été publié dans le RESA.

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, dans sa version actuellement en vigueur (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.

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

2.) Principales règles comptables et d'évaluation ; calcul de la valeur nette d'inventaire

Le présent rapport annuel 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 annuels 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 du 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 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.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que 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 de clôture disponible permettant une évaluation fiable, comme indiqué dans l'annexe au prospectus du fonds.

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.

29

- 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.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que 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 au dernier prix disponible sur ce dernier, et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible pour ces titres, comme indiqué dans l'annexe au prospectus du fonds.

- 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, si les instruments financiers mentionnés au point b) ne sont pas négociés sur un marché réglementé ou en l'absence de cours pour les instruments financiers autres que ceux spécifiés aux points a) à 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.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds sont convertis dans la devise du fonds au taux de change du jour d'évaluation. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

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.

7. Au 31 décembre 2016, les valeurs mobilières du portefeuille d'investissement d'Ethna-DEFENSIV (en ce compris les instruments dérivés) ont été évaluées sur la base du dernier cours disponible du jour d'évaluation précédent (29 décembre 2016 ; dernier calcul de la valeur nette d'inventaire au 30 décembre 2016), tel qu'indiqué dans le prospectus.

En raison de mouvements de marché relativement marqués au 31 décembre 2016, Ethna-DEFENSIV fait état, sur la base du cours des titres en fin de mois, d'un écart de valorisation de 6.150.281,11 EUR, ce qui représente une influence importante de 0,55 % sur l'actif net du fonds.

8. Dans le cadre des transactions sur des produits dérivés cotés en Bourse, le fonds est tenu, aux fins de couverture des risques, de produire des sûretés sous forme d'avoirs bancaires ou de valeurs mobilières. Les sûretés sous forme d'avoirs bancaires représentent :

AEMF - Marge initiale / Marge de variation à la fin de l'exercice (le 31 décembre 2016)

Dénomination	Contrepartie	Marge initiale	Marge de variation
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	1.830.946,33 EUR	-301.422,50 EUR
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	9.175.000,00 USD	2.819.250,00 USD

30

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, 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 assujéti à l'impôt à la source dans les pays où l'actif du fonds est investi. Dans de tels cas, ni le dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenus 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 a rendu 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. Depuis le 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 sont 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 a eu lieu en 2016 et concernait 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 a par conséquent été 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 assujéti 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.

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

Avis aux investisseurs assujéti à l'impôt en Allemagne :

Les assiettes fiscales, en vertu de l'article 5, paragraphe 1 de l'InvStG seront mises à la disposition, sur demande, dans le cadre du délai de publication légal, dans le Bundesanzeiger www.ebundesanzeiger.de, à la rubrique « Marchés de capitaux - Assiettes fiscales ».

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) seront 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.

Catégorie de parts (R-A)

Indépendamment des revenus et de la performance, une distribution correspondant à un taux fixe de 2,5 % de la valeur nette d'inventaire de la catégorie de parts (R-A) à la fin de l'exercice sera réalisée chaque année, sous réserve que l'actif net total du fonds ne tombe pas en dessous de 1.250.000,- euros du fait de cette distribution.

5.) Informations relatives aux commissions et charges

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

6.) Coûts de transaction

Les coûts de transaction intègrent l'ensemble des coûts imputés ou déduits séparément au cours de l'exercice pour le compte du fonds et en lien direct avec un achat ou une vente d'actifs.

31

7.) Total des frais sur encours (TER)

La méthode de calcul suivante du BVI est appliquée pour le calcul du total des frais sur encours (TER) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du fonds}}{\text{Volume moyen du fonds (Base : ANF calculé quotidiennement *)}} \times 100$$

* ANF = Actif net du fonds

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des coûts de transaction encourus par le fonds seront pris en considération. Il exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. (Les éventuelles commissions de performance en lien direct avec le TER sont indiquées séparément.)

8.) Frais courants

Par « frais courants », on entend un ratio calculé en vertu de l'article 10, paragraphe 2, point b) du Règlement (UE) N° 583/2010 de la Commission du 1^{er} juillet 2010 transposant la Directive 2009/65/CE du Parlement européen.

Les frais courants indiquent le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds au cours de l'exercice écoulé. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des éventuelles commissions de performance encourues par le fonds seront pris en considération. Le ratio exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. S'agissant de fonds d'investissement investissant plus de 20 % dans d'autres produits de fonds/fonds cibles, les coûts associés aux fonds cibles seront en outre pris en considération – les éventuels produits découlant de rétrocessions (frais de gestion de portefeuille) au titre de ces produits seront imputés en réduction des charges.

9.) Péréquation des revenus

Le résultat net ordinaire intègre une péréquation des revenus et des charges. Cette péréquation des revenus et des charges a été appliquée, au cours de la période considérée, à tous les revenus nets constatés que le souscripteur de parts paie dans le cadre du prix de souscription et que le cédant perçoit dans le cadre du prix de rachat.

10.) Gestion des risques

La Société de gestion applique un processus de gestion des risques qui lui permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux investissements et la contribution de ceux-ci au profil de risque général du portefeuille d'investissement des fonds qu'elle gère. Conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux exigences de contrôle prudentiel applicables fixées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), la Société de gestion rend régulièrement compte à la CSSF du processus de gestion des risques appliqué. La Société de gestion veille, dans le cadre du processus de gestion des risques et au moyen de méthodes ciblées et appropriées, à ce que le risque global lié aux instruments dérivés n'excède pas la valeur nette totale des portefeuilles gérés. A cet effet, la Société de gestion s'appuie sur les méthodes suivantes :

Approche par les engagements (Commitment Approach) :

Grâce à la méthode d'approche par les engagements, les positions sur instruments financiers dérivés sont converties dans leurs équivalents en valeur de base correspondant via l'approche delta. A cet égard, les effets de compensation et de couverture entre les instruments financiers dérivés et leurs valeurs de base sont pris en considération. La somme des équivalents des valeurs de base ne doit pas dépasser la valeur nette d'inventaire du fonds.

Approche VaR :

L'indicateur de Value-at-Risk (VaR) est un concept mathématique et statistique, employé en tant que mesure standard du risque au sein du secteur financier. La VaR indique la perte maximale qu'un portefeuille, au cours d'une période de temps donnée (appelée période de détention), associée à une probabilité définie (appelée indice de confiance) ne peut dépasser.

Approche VaR relative :

S'agissant de l'approche de VaR relative, la VaR du fonds ne peut excéder la VaR d'un portefeuille de référence dans une proportion supérieure à un facteur dépendant du profil de risque du fonds. Le facteur maximum autorisé par les autorités de réglementation est de 200 %. A cet égard, le portefeuille de référence constitue une image fidèle de la politique d'investissement du fonds.

32

Approche VaR absolue :

S'agissant de l'approche VaR absolue, la VaR (indice de confiance de 99 %, 20 jours de détention) du fonds ne peut dépasser un pourcentage de l'actif du fonds dépendant du profil de risque du fonds. La limite maximale autorisée par les autorités de réglementation est fixée à 20 % de l'actif du fonds.

Pour des fonds dont la détermination des risques totaux se fait via des approches VaR, la Société de gestion évalue le niveau escompté de l'effet de levier. En fonction de chaque situation de marché, ce niveau de l'effet de levier peut différer de la valeur réelle à la hausse comme à la baisse. Il est porté à la connaissance de l'investisseur qu'aucune conclusion au titre du niveau de risque du fonds ne peut se faire sur la base de ces informations. Par ailleurs, le niveau escompté publié de l'effet de levier ne doit clairement pas être entendu comme une limite d'investissement.

Conformément au prospectus en vigueur à la fin de l'exercice, Ethna-DEFENSIV est régi par le processus de risque suivant :

OPCVM

Ethna-DEFENSIV

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue

VaR absolue pour Ethna-DEFENSIV

Au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2016, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 10 % est fixée comme limite interne maximale. Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 7,78 %, un niveau maximum de 31,28 % et une moyenne de 16,52 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2016 :

Effet de levier minimum :	90,96 %
Effet de levier maximum :	304,34 %
Effet de levier moyen (médian) :	163,76 % (140,16 %)

Méthode de calcul : Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

Il convient de noter que, lors du recours à l'effet de levier, aucune couverture et aucune compensation de positions ne sont prises en considération. Les instruments dérivés utilisés à des fins de couverture des positions et qui ont donc permis de réduire les risques du fonds dans son ensemble ont également engendré une augmentation de l'effet de levier. En outre, sur l'exercice écoulé, le fonds a eu recours à plusieurs contrats futures sur taux d'intérêt, dont la volatilité est relativement faible par rapport à d'autres classes d'actifs, mais dont le nombre doit donc être plus important pour qu'ils aient une influence marquée sur le portefeuille. L'effet de levier qui en résulte est donc avant tout un indicateur du recours aux dérivés, et non du risque lié à ces instruments.

11.) Informations à l'attention des investisseurs suisses

a.) Numéros de valeurs :

Catégorie de parts (A) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 3058302

Catégorie de parts (T) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 3087284

Catégorie de parts (SIA-A) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 2036414

Catégorie de parts (SIA-T) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 20364332

Catégorie de parts (SIA CHF-T) Ethna-DEFENSIV N° de valeur 26480260

b.) Total des frais sur encours (TER) conformément à la Directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 :

Les commissions et frais liés à la gestion des organismes de placement collectif doivent être communiqués en utilisant l'indicateur mondialement connu sous le terme « Total Expense Ratio » (TER). Ce ratio exprime rétrospectivement la totalité des commissions et frais prélevés en continu sur les actifs des organismes de placement collectif (charges d'exploitation) sous la forme d'un pourcentage des actifs nets ; il est en principe calculé selon la formule suivante :

$$\text{TER \%} = \frac{\text{Total charges d'exploitation en UC}^*}{\text{Actif net moyen en UC}^*} \times 100$$

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

S'agissant de fonds nouvellement créés, le TER est calculé pour la première fois sur la base du compte de résultat publié dans le premier rapport annuel ou semestriel. Le cas échéant, les charges d'exploitation doivent être converties sur une période mensuelle de 12 mois. La moyenne de la valeur de fin de mois de la période considérée fait office de valeur moyenne applicable à l'actif du fonds.

$$\text{Charges d'exploitation annualisées exprimées en UC}^* = \frac{\text{Charges d'exploitation exprimées en n mois}}{N} \times 12$$

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

En vertu de la Directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008, les TER suivants ont été établis pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2016 :

Ethna-DEFENSIV	TER suisse en %	Commission de performance suisse en %
Catégorie de parts (A)	1,09	0,00
Catégorie de parts (T)	1,08	0,00
Catégorie de parts (SIA-A)	0,77	0,00
Catégorie de parts (SIA-T)	0,81	0,00
Catégorie de parts (SIA CHF-T)	0,82	0,00

c.) Informations à l'attention des investisseurs

Des commissions pour la distribution du fonds de placement (frais de gestion de portefeuille) peuvent être versées aux distributeurs et aux gérants de portefeuille sur la commission de gestion du fonds. Des rétrocessions imputées sur la commission de gestion peuvent être octroyées aux investisseurs institutionnels détenant, du point de vue économique, les parts du fonds pour des tiers.

d.) Modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice

Les publications relatives à des modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice seront mises à disposition sur demande dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce sur shab.ch et swissfunddata.ch.

12.) Evénements importants au cours de la période sous revue

a) Le prospectus a été retravaillé et actualisé au regard de la directive OPCVM V avec effet au 18 mars 2016.

b) Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 20 mars 2016 :

La direction du fonds est assurée par ETHENEA Independent Investors S.A., sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Les missions de la direction du fonds englobent notamment l'application quotidienne de la politique d'investissement et la prise de décisions de placement. A compter du 20 mai 2016, ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG, sise Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau soutiendra ETHENEA Independent Investors S.A. dans le domaine de la gestion d'actions, sous la responsabilité et le contrôle de cette dernière.

c) Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 13 octobre 2016 :

- adaptations législatives relatives à la directive OPCVM V,
- adaptations législatives relatives au règlement sur la transparence des opérations de financement sur titres (Securities Financing Transactions Regulation, SFTR)

d) Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 31 décembre 2016. Les modifications suivantes ont été effectuées :

- Elargissement de la politique d'investissement
- Suppression de la commission de performance
- Introduction d'une distribution minimum de 1,5 % pour la catégorie de parts A

Au cours de la période sous revue, aucune autre modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu.

13.) Evénements importants après la période sous revue

Aucune modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu après la période sous revue.

14.) Système de rémunération (non révisé)

La Société de gestion, ETHENEA Independent Investors S.A., a mis en place et applique un système de rémunération conforme aux dispositions légales. Le système de rémunération est conçu de manière à être compatible avec une gestion du risque solide et efficace, à ne pas encourager une prise de risque non conforme au profil de risque, aux conditions contractuelles ou aux statuts des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (ci-après « OPCVM ») gérés et à ne pas empêcher ETHENEA Independent Investors S.A. d'agir dans le meilleur intérêt de l'OPCVM.

La rémunération des collaborateurs se compose d'un salaire annuel fixe approprié et d'une part variable liée à la performance et aux résultats.

La rémunération totale des 44 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2016 comprend des salaires fixes de 3.628.662 EUR par an et une rémunération variable de 1.496.000 EUR. Les rémunérations susmentionnées se rapportent à l'ensemble des OPCVM gérés par ETHENEA Independent Investors S.A. Tous les collaborateurs se consacrent à plein temps à la gestion de l'ensemble des fonds, ce qui rend une ventilation par fonds impossible.

Des informations complémentaires concernant la politique de rémunération en vigueur sont disponibles gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com, à la rubrique « Mentions légales ». Les investisseurs peuvent obtenir une copie papier gratuitement sur simple demande.

15.) Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (non révisé)

En sa qualité de société de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), ETHENEA Independent Investors S.A. entre par définition dans le champ d'application du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (« SFTR »).

Au cours de l'exercice du fonds d'investissement, aucune opération de financement sur titres ni aucun swap sur rendement total au sens dudit règlement n'ont été utilisés. Par conséquent, aucune information au sens de l'article 13 du règlement susmentionné ne doit être communiquée aux investisseurs dans le rapport annuel.

Des détails relatifs à la stratégie d'investissement et aux instruments financiers utilisés par le fonds d'investissement sont disponibles dans le prospectus en vigueur et peuvent être obtenus gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com.

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé

A l'attention des porteurs de parts
d'Ethna-DEFENSIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

35

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Ethna-DEFENSIV, comprenant la composition de l'actif, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs au 31 décembre 2016, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principaux principes et méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion à l'égard des comptes annuels

Le Conseil d'administration de la Société de gestion est tenu de préparer et de présenter fidèlement les comptes annuels conformément aux exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière de préparation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires afin de permettre la préparation de comptes annuels exempts d'inexactitudes importantes, qu'elles relèvent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur la base de notre audit. Nous avons effectué nos travaux de révision selon les normes internationales de révision acceptées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (*International Standards on Auditing*). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles de déontologie ainsi que de planifier et de réaliser nos travaux de révision de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'inexactitude significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'Entreprises agréé, tout comme l'évaluation du risque d'anomalies significatives dans les comptes annuels, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes. Dans le cadre de cette évaluation du risque, le Réviseur d'Entreprises agréé prend en compte le système de contrôle interne mis en place pour l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels afin de déterminer les actes d'audit appropriés dans ces circonstances mais non pour juger de l'efficacité du système de contrôle interne.

Un audit consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables retenus et le caractère raisonnable des estimations faites par le Conseil d'administration de la Société de gestion, ainsi que la présentation d'ensemble des comptes annuels. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière d'Ethna-DEFENSIV au 31 décembre 2016, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

Autres informations

Les autres informations relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion. Elles incluent les informations figurant dans le rapport annuel, hormis les comptes annuels et notre Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé concernant ces derniers.

Notre opinion d'audit relative aux comptes annuels ne couvre pas les autres informations et nous ne fournissons aucune garantie quant à celles-ci.

Dans le cadre de l'audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et à déterminer s'il existe des incohérences majeures entre ces dernières et les comptes annuels ou les conclusions de l'audit et si ces autres informations semblent présentées de manière incorrecte. Si nous arrivons à la conclusion, sur la base de nos travaux, que les autres informations sont présentées de manière incorrecte, nous sommes dans l'obligation de le signaler. Nous n'avons aucune remarque à ce sujet.

Luxembourg, le 23 mars 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestion, distribution et conseil

Société de gestion :

ETHENEA Independent Investors S.A.

37

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Gérants de la Société de gestion :

Thomas Bernard
Frank Hauprich
Josiane Jennes

**Conseil d'administration de la Société de gestion
(organe de direction) :**

Président :

Luca Pesarini
ETHENEA Independent Investors S.A.

Vice-président :

Julien Zimmer
DZ PRIVATBANK S.A. (jusqu'au 30 septembre 2016)

Administrateurs :

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

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

Dépositaire :

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

Gestionnaire du fonds :

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

assisté par le gestionnaire de fonds :

ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG

Sihleggstrasse 17

CH-8832 Wollerau

**Agent d'administration centrale,
Agent de registre et de transfert :**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Strassen, Luxembourg

38

Agent payeur du Grand-Duché de Luxembourg :

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Strassen, Luxembourg

**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-60325 Frankfurt am Main

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

**La catégorie de parts (T) est autorisée à la
distribution publique en Belgique. Les parts
des autres catégories de parts ne peuvent être
distribuées publiquement aux investisseurs
en Belgique.**

Agent payeur et distributeur :

CACEIS Belgium SA/NV

Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320

B-1000 Brussels

Distributeur :

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15

B-1000 Brussels

**Informations à l'attention des investisseurs
en 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

Am Belvedere, 1

A-1100 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
Am Belvedere, 1
A-1100 Wien

Représentant fiscal national au sens de l'article 186, paragraphe 2, ligne 2 de l'InvFG 2011 :

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

Avis aux investisseurs de la Principauté du Liechtenstein :

Agent payeur :

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Avis aux investisseurs en Suisse :

Représentant en Suisse :

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

Agent payeur en Suisse :

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

Informations à l'attention des investisseurs en Italie :

Agents payeurs :

BNP Paribas Securities Services
Via Ansperto no. 5
IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20159 Milano

RBC Investor Services Bank S.A.
Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.
Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

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

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

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

Agent payeur :

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

40

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

Agent payeur :

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Phone : +352 276 921-0 · Fax : +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com

