

Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxembourg K817

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2018

Fonds de droit luxembourgeois

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

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENEA

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 2018	15
Entrées et sorties d’Ethna-DEFENSIV du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018	22
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2018	29
Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé	36
Gestion, distribution et conseil	39

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 préjugent pas de l’évolution future.

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 :

« *There is no risk-free path for monetary policy.* » (« *Il n'existe aucune approche dénuée de risque en matière de politique monétaire.* »)
(Jerome Powell)

Chers investisseurs,

Quelle année riche en tensions et en rebondissements ! Début 2018, l'économie mondiale affichait une croissance très solide, et tout laissait entendre qu'elle conserverait son allant. Au troisième trimestre cependant, les chiffres du PIB ont marqué un revirement de tendance. Le ralentissement de la dynamique de croissance s'est amorcé dès le premier trimestre en Europe, les analystes en imputant la cause principalement à des facteurs temporaires – comme ce fut le cas récemment. Cependant, l'espoir d'un redémarrage rapide s'est avéré prématuré et infondé.

Aux Etats-Unis, la croissance s'est montrée sous son meilleur jour, grâce principalement à la politique budgétaire très expansionniste du gouvernement Trump. Dans ce contexte, le chômage a atteint un plus bas historique, la consommation s'est inscrite en nette progression et les bénéfices des entreprises ont fortement augmenté. Au deuxième semestre cependant, des premiers signaux d'alerte sont apparus outre-Atlantique également. La forte hausse des taux d'intérêt a notamment mis le marché immobilier sous pression. En outre, les dépenses en capital n'ont pas augmenté aussi fortement que prévu, ce qui a pesé sur les attentes en termes de productivité du travail et d'évolution des salaires. En décembre, l'économie américaine a fini par fléchir face à la multiplication des facteurs négatifs et, d'une manière plus générale, les données macroéconomiques sont restées inférieures aux attentes, toujours élevées. La réaction du marché a été sans équivoque et l'indice actions élargi S&P a enregistré son plus mauvais mois de décembre depuis 1932.

Dans cette dynamique de fin de cycle, la courbe des taux américaine s'est nettement aplatie et le différentiel de taux entre les bons du Trésor américain à 10 et 2 ans s'est réduit à quelques dixièmes de points de pourcentage, ce qui constitue un indicateur supplémentaire d'une économie qui se trouve à un stade très avancé du cycle conjoncturel. D'autres risques et symptômes fréquents ont également été observés : hausse des taux d'intérêt réels, augmentation de la volatilité du marché actions et baisse des rendements ajustés du risque.

Les causes de cette incertitude de marché ne sont toutefois pas uniquement de nature conjoncturelle. La forte hausse de la volatilité au cours de l'année a en partie résulté de l'incertitude politique, c'est-à-dire non seulement de la multiplicité des facteurs d'incertitude politique – des frictions commerciales au Brexit, sans oublier la possibilité d'un conflit militaire en Mer de Chine méridionale –, mais aussi de la persistance de ces facteurs. Comme l'enseigne un dicton populaire parmi les investisseurs, « les bourses politiques ont la mémoire courte ». Cependant, le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine démontre que le populisme politique fait peu de cas de cette règle empirique. En définitive, l'incertitude persistante et la crainte d'importantes répercussions sur la croissance et l'emploi ont aussi lourdement pesé sur l'économie chinoise, la deuxième du monde.

L'évolution de la politique monétaire des banques centrales, notamment aux Etats-Unis, mais aussi dans la zone euro, au Japon et dans d'autres grands pays industrialisés, a également contribué à la nette hausse de la volatilité. Après avoir injecté pendant des années des liquidités massives sur les marchés et adopté sans cesse de nouvelles mesures de politique monétaire pour contrer les incertitudes naissantes, la Réserve fédérale américaine a récemment changé de cap avec l'arrivée à sa tête de Jerome Powell. Avec une inflation sous-jacente d'environ 2 %, un marché du travail très solide et une croissance du PIB nettement supérieure à son potentiel, il était nécessaire de redéfinir les conditions cadres de la politique monétaire. Reste à savoir quelles en seront précisément les conséquences.

Du fait des développements économiques de fin de cycle, conjugués à l'incertitude politique accrue et au durcissement des politiques monétaires, notamment aux Etats-Unis, les perspectives boursières pour 2019 sont incertaines. S'il n'y pas lieu pour l'heure d'entrevoir une récession aux Etats-Unis, en Chine ou en Europe, la période haussière qu'ont connue pendant dix ans les marchés d'actions et obligataires semble désormais terminée. Partant, nous avons d'ores et déjà réorienté nos portefeuilles vers des titres plus défensifs et de meilleure qualité.

Ethna-DEFENSIV :

Ethna-DEFENSIV a connu un très bon début d'année, les marchés de la dette ayant continué d'anticiper une poursuite du rebond de l'économie mondiale. Les mesures adoptées pour couvrir les risques de duration ont porté leurs fruits, tandis que les primes de rendement des obligations d'entreprises sont tombées à des planchers record. La vapeur s'est renversée le 6 février 2018, lorsque l'indice de volatilité VIX s'est envolé par suite d'erreurs de positionnement sur des produits dérivés complexes. Dès lors, tous les opérateurs ont clairement pris conscience que le scénario idéal qui s'était déroulé jusqu'ici était désormais terminé. Subitement, non seulement les actions, mais aussi, et surtout, les primes de rendement des obligations d'entreprises, notamment des titres de qualité inférieure et des obligations libellées en euros, n'ont plus évolué que dans une seule direction. L'équipe de gestion a saisi cette opportunité pour modifier le positionnement du fonds en échangeant les 80 % d'obligations en USD contre 80 % d'obligations en euros, tout en améliorant la qualité de crédit moyenne du portefeuille, qui est passée de BBB à AA-. Ce repositionnement a permis au fonds d'éviter de subir des pertes nettement plus importantes, dans la mesure où les primes de rendement ont fortement augmenté au cours de l'année. Néanmoins, nous n'avons pu nous soustraire totalement aux pertes car, bien entendu, les obligations de premier ordre ont elles aussi perdu du terrain. Certains effets exceptionnels sur le segment des obligations de qualité inférieure ont entraîné des pertes supplémentaires, qui ont été amplifiées par la liquidité très restreinte. Dans l'ensemble, l'année 2018 a été marquée par la volatilité et le manque de liquidité. Ces deux aspects feront l'objet d'une attention plus soutenue dans le cadre de la construction de portefeuille à l'avenir. L'anticipation et la réalisation des changements nécessaires dans un délai aussi bref que possible constituent des moyens efficaces de tenir le fonds à l'écart des pertes.

3

Nous vous remercions de la confiance que vous nous accordez. Nous sommes convaincus que nous parviendrons cette année encore à mener à bien notre travail avec succès en faisant preuve de la prudence nécessaire, malgré un environnement de marché difficile.

Munsbach, janvier 2019

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

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.
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR

	Catégorie de parts (R-A)*	Catégorie de parts (R-T)*	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.
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	CHF

* 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	33,82 %
France	8,34 %
Pays-Bas	8,29 %
Luxembourg	6,32 %
Allemagne	6,02 %
Japon	5,35 %
Royaume-Uni	4,16 %
Nouvelle-Zélande	3,40 %
Singapour	2,97 %
Iles Caïman	2,86 %
Australie	2,38 %
Europäische Gemeinschaft	1,69 %
Irlande	1,62 %
Suède	1,62 %
Norvège	1,61 %
Belgique	1,55 %
Hong Kong	1,28 %
Bermudes	1,27 %
Corée du Sud	0,82 %
Arabie saoudite	0,71 %
Îles Vierges (GB)	0,70 %
Portefeuille-titres	96,78 %
Contrats à terme	0,13 %
Avoirs bancaires ²⁾	3,94 %
Solde des autres créances et engagements	-0,85 %
	100,00 %

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

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport. 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	26,41 %
Logiciels et services	9,65 %
Services financiers diversifiés	9,28 %
Commerce de gros et de détail	6,51 %
Services aux entreprises et services publics ²⁾	6,48 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	5,80 %
Alimentation, boissons et tabac	5,38 %
Assurances	4,67 %
Transports	4,11 %
Santé : Equipements et services de santé	3,19 %
Matériel et équipement informatique	2,86 %
Energie	2,09 %
Services aux collectivités	2,09 %
Immobilier	1,95 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	1,68 %
Divers	1,53 %
Automobiles et pièces détachées	1,09 %
Produits ménagers et de soin personnel	0,88 %
Médias	0,81 %
Services industriels et carburants	0,32 %
Portefeuille-titres	96,78 %
Contrats à terme	0,13 %
Avoirs bancaires ³⁾	3,94 %
Solde des autres créances et engagements	-0,85 %
	100,00 %

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

²⁾ Y compris les emprunts d’Etat

³⁾ Voir les notes annexes au présent rapport. 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	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2016	629,84	4.616.871	42.163,95	136,42
31.12.2017	514,08	3.847.740	-104.533,52	133,61
31.12.2018	282,43	2.219.384	-213.566,70	127,26

Catégorie de parts (T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2016	441,28	2.788.905	-20.204,92	158,23
31.12.2017	363,66	2.242.908	-87.303,88	162,14
31.12.2018	282,09	1.825.924	-65.334,73	154,49

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2016	4,85	9.577	-467,97	506,90
31.12.2017	49,66	98.144	45.202,33	506,03
31.12.2018	5,78	11.950	-43.952,19	483,62

Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2016	21,10	41.157	10.163,48	512,56
31.12.2017	46,67	88.636	24.744,78	526,56
31.12.2018	25,08	49.828	-19.312,34	503,23

Catégorie de parts (R-A)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2016	2,37	24.840	2.322,70	95,55
31.12.2017	3,62	38.002	1.249,90	95,18
31.12.2018	2,73	30.935	-636,11	88,15

Catégorie de parts (R-T)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2016	5,81	59.560	860,11	97,63
31.12.2017	3,83	38.344	-2.076,34	99,77
31.12.2018	2,07	21.805	-1.585,12	94,80

* 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	Actif net 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
31.12.2016	11,97	26.187	5.377,62	457,26	490,91 ¹⁾
31.12.2017	9,39	21.856	-2.001,68	429,80	502,26 ²⁾
31.12.2018	16,75	39.533	7.374,58	423,71	478,03 ³⁾

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

²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2017 : 1 EUR = 1,1686 CHF

³⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2018 : 1 EUR = 1,1282 CHF

Composition de l'actif net d'Ethna-DEFENSIV

Composition de l'actif net du fonds

au 31 décembre 2018

9

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 603.553.901,22 EUR)	596.861.341,53
Avoirs bancaires ¹⁾	24.318.747,76
Plus-values latentes sur contrats à terme	792.845,27
Intérêts à recevoir	3.919.147,24
Créances sur vente de parts	113.068,00
Créances sur opérations de change	2.631.001,97
	628.636.151,77
Engagements au titre du rachat de parts	-6.354.307,23
Moins-values latentes sur opérations de change à terme	-2.180.659,42
Engagements au titre d'opérations de change	-2.631.348,13
Autres passifs ²⁾	-547.847,19
	-11.714.161,97
Actif net du fonds	616.921.989,80

¹⁾ Voir les notes annexes au présent rapport. 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		282.428.015,47 EUR
Parts en circulation		2.219.383,731
Valeur nette d'inventaire		127,26 EUR
Catégorie de parts (T)		
Part de l'actif net du fonds		282.094.862,18 EUR
Parts en circulation		1.825.924,028
Valeur nette d'inventaire		154,49 EUR
Catégorie de parts (SIA-A)		
Part de l'actif net du fonds		5.779.496,82 EUR
Parts en circulation		11.950,468
Valeur nette d'inventaire		483,62 EUR
Catégorie de parts (SIA-T)		
Part de l'actif net du fonds		25.075.049,82 EUR
Parts en circulation		49.828,204
Valeur nette d'inventaire		503,23 EUR
Catégorie de parts (R-A)*		
Part de l'actif net du fonds		2.726.785,77 EUR
Parts en circulation		30.935,146
Valeur nette d'inventaire		88,15 EUR
Catégorie de parts (R-T)*		
Part de l'actif net du fonds		2.067.128,12 EUR
Parts en circulation		21.805,028
Valeur nette d'inventaire		94,80 EUR
Catégorie de parts (SIA CHF-T)		
Part de l'actif net du fonds		16.750.651,62 EUR
Parts en circulation		39.533,402
Valeur nette d'inventaire		423,71 EUR
Valeur nette d'inventaire		478,03 CHF ¹⁾

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

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2018 : 1 EUR = 1,1282 CHF

Variation de l'actif net du fondspour la période courant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

	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	990.913.830,51	514.077.322,83	363.664.554,57	49.663.616,96
Revenu net ordinaire	6.970.003,42	3.156.168,79	3.111.318,80	86.026,47
Péréquation des revenus et charges	2.148.925,88	1.198.774,06	551.287,75	91.275,32
Entrées de fonds induites par la vente de parts	82.292.413,14	12.266.766,45	36.227.562,31	1.792.951,15
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-419.305.022,72	-225.833.464,43	-101.562.293,98	-45.745.137,50
Plus-values réalisées	99.846.673,77	48.702.387,69	40.539.213,81	1.156.125,02
Moins-values réalisées	-158.529.047,90	-76.279.739,16	-66.031.435,25	-1.605.050,23
Variation nette des plus-values latentes	-16.532.518,42	-8.146.278,18	-7.751.399,31	961.662,62
Variation nette des moins-values latentes	29.441.725,85	13.514.651,60	13.346.053,48	-617.705,52
Distribution	-324.993,73	-228.574,18	0,00	-4.267,47
Actif net du fonds en fin de période considérée	616.921.989,80	282.428.015,47	282.094.862,18	5.779.496,82

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	46.672.171,46	3.616.808,06	3.825.491,23	9.393.865,40
Revenu net ordinaire	353.254,92	22.509,12	16.970,17	223.755,15
Péréquation des revenus et charges	310.811,42	3.593,61	11.610,41	-18.426,69
Entrées de fonds induites par la vente de parts	16.373.469,94	461.397,60	905.550,49	14.264.715,20
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-35.685.813,12	-1.097.506,48	-2.490.667,79	-6.890.139,42
Plus-values réalisées	5.961.551,49	392.193,55	445.640,44	2.649.561,77
Moins-values réalisées	-9.747.200,85	-614.964,87	-686.246,16	-3.564.411,38
Variation nette des plus-values latentes	-1.217.591,39	-69.586,93	-86.943,13	-222.382,10
Variation nette des moins-values latentes	2.054.395,95	104.494,19	125.722,46	914.113,69
Distribution	0,00	-92.152,08	0,00	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	25.075.049,82	2.726.785,77	2.067.128,12	16.750.651,62

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	3.847.739,833	2.242.908,070	98.144,144	88.636,057
Parts émises	93.049,980	226.199,161	3.618,726	31.215,633
Parts rachetées	-1.721.406,082	-643.183,203	-89.812,402	-70.023,486
Parts en circulation en fin d'exercice	2.219.383,731	1.825.924,028	11.950,468	49.828,204

	Catégorie de parts (R-A)* Volume	Catégorie de parts (R-T)* Volume	Catégorie de parts (SIA CHF-T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	38.001,660	38.344,280	21.856,402
Parts émises	5.001,218	9.071,623	33.778,000
Parts rachetées	-12.067,732	-25.610,875	-16.101,000
Parts en circulation en fin d'exercice	30.935,146	21.805,028	39.533,402

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

11

Compte de résultat d’Ethna-DEFENSIV

12

Compte de résultat

pour la période courant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Intérêts sur les emprunts	17.223.129,32	8.299.808,79	7.177.768,05	249.948,62
Intérêts bancaires	372.269,69	171.872,51	161.286,36	5.332,66
Autres revenus	55.000,00	27.778,71	22.358,60	318,85
Péréquation des revenus	-3.866.705,34	-2.184.449,22	-1.054.625,01	-126.572,71
Total des revenus	13.783.693,67	6.315.010,79	6.306.788,00	129.027,42
Charges				
Charges d'intérêts	-130.148,49	-59.930,49	-57.174,52	-1.015,93
Commission de gestion	-7.232.029,52	-3.531.413,66	-3.148.038,24	-63.275,41
Taxe d'abonnement	-374.177,16	-177.053,66	-161.133,14	-2.991,43
Frais de publication et de révision	-167.219,39	-78.642,82	-71.648,39	-2.630,21
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-34.220,94	-16.449,18	-14.295,13	-465,49
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-23.170,34	-11.045,48	-9.777,87	-257,60
Taxes nationales	-18.802,86	-9.192,54	-7.822,50	-157,53
Autres charges ¹⁾	-551.701,01	-260.789,33	-228.916,67	-7.504,74
Péréquation des charges	1.717.779,46	985.675,16	503.337,26	35.297,39
Total des charges	-6.813.690,25	-3.158.842,00	-3.195.469,20	-43.000,95
Revenu net ordinaire	6.970.003,42	3.156.168,79	3.111.318,80	86.026,47
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	443.506,72			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,07	1,08	0,74
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,10	1,12	0,77
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018)		1,07	1,08	0,74
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018)		1,07	1,08	0,74
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018)		-	-	-

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des frais du gestionnaire des garanties.

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Compte de résultatpour la période courant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR
Revenus				
Intérêts sur les emprunts	1.024.321,19	67.370,85	72.371,31	331.540,51
Intérêts bancaires	21.835,53	1.454,28	1.343,77	9.144,58
Autres revenus	3.270,90	228,37	267,00	777,57
Péréquation des revenus	-489.777,91	-7.453,19	-27.700,04	23.872,74
Total des revenus	559.649,71	61.600,31	46.282,04	365.335,40
Charges				
Charges d'intérêts	-7.734,28	-514,30	-472,56	-3.306,41
Commission de gestion	-303.949,06	-37.921,23	-40.268,21	-107.163,71
Taxe d'abonnement	-21.972,53	-1.478,66	-1.514,82	-8.032,92
Frais de publication et de révision	-9.278,94	-664,31	-625,48	-3.729,24
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-2.056,16	-132,24	-144,27	-678,47
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-1.434,09	-87,27	-96,38	-471,65
Taxes nationales	-1.145,96	-76,33	-84,70	-323,30
Autres charges ¹⁾	-37.790,26	-2.076,43	-2.195,08	-12.428,50
Péréquation des charges	178.966,49	3.859,58	16.089,63	-5.446,05
Total des charges	-206.394,79	-39.091,19	-29.311,87	-141.580,25
Revenu net ordinaire	353.254,92	22.509,12	16.970,17	223.755,15
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	0,79	1,37	1,37	0,82
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	0,82	1,40	1,40	0,85
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018)	0,79	1,37	1,37	0,82
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018)	0,79	1,37	1,37	0,82
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018)	-	-	-	-

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

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des frais du gestionnaire des garanties.²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

13

Performance exprimée en pourcentage ¹⁾

Etat : 31 décembre 2018

14

Fonds	ISIN WKN	Devise des catégories de parts	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
Ethna-DEFENSIV (A) depuis le 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	-2,00 %	-4,70 %	-1,99 %	43,64 %
Ethna-DEFENSIV (R-A)* depuis le 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	-2,16 %	-4,98 %	-3,00 %	-
Ethna-DEFENSIV (R-T)* depuis le 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	-2,14 %	-4,98 %	-2,84 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) depuis le 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	-1,87 %	-4,35 %	-1,04%	-
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) depuis le 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	-2,05 %	-4,82 %	-2,64 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) depuis le 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	-1,86 %	-4,43 %	-1,18 %	-
Ethna-DEFENSIV (T) depuis le 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	-2,02 %	-4,72 %	-2,00 %	44,69 %

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

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 ».

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.

Composition de l'actif d'Ethna-DEFENSIV

au 31 décembre 2018

15

Composition de l'actif au 31 décembre 2018

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Obligations							
Valeurs mobilières négociées en Bourse							
EUR							
XS1883354620	0,875 % Abbott Ireland Financing DAC v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,8600	4.993.000,00	0,81
XS1909193150	1,500 % Allergan Funding SCS v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,6800	5.034.000,00	0,82
BE6301510028	1,150 % Anheuser-Busch InBev S.A./NV EMTN v.18(2027)	1.000.000	0	1.000.000	96,1000	961.000,00	0,16
XS1619312173	0,875 % Apple Inc. Reg.S. v.17(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,8800	10.088.000,00	1,64
XS1577951715	1,151 % Asahi Group Holdings Ltd. v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	98,2100	4.910.500,00	0,80
XS1649193403	1,875 % ATF Netherlands BV EMTN v.17(2026)	2.000.000	0	2.000.000	95,1900	1.903.800,00	0,31
XS1716946717	0,625 % Auckland Council EMTN v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	101,2890	5.064.450,00	0,82
XS1458405898	0,750 % Bank of America Corporation Reg.S. EMTN v.16(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,1200	4.956.000,00	0,80
XS0211568331	4,968 % Bank of Scotland Plc. FRN v.05(2035)	9.373.000	0	9.373.000	116,5050	10.920.013,65	1,77
XS1200679071	1,125 % Berkshire Hathaway Inc. Reg.S. v.15(2027)	1.000.000	0	11.000.000	98,5800	10.843.800,00	1,76
XS1888229249	1,250 % Bertelsmann SE & Co. KGaA EMTN v.18(2025)	5.000.000	0	5.000.000	99,7300	4.986.500,00	0,81
XS1910245676	1,000 % BMW Finance NV EMTN v.18(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,3500	4.967.500,00	0,81
XS1227748214	0,250 % BNG Bank NV Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,2870	9.928.700,00	1,61
XS1850289171	0,625 % BNZ International Funding Ltd. (London Branch) Pfe. v.18(2025)	16.000.000	0	16.000.000	99,5830	15.933.280,00	2,58
XS1637863629	1,077 % BP Capital Markets Plc. EMTN v.17(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,2200	2.976.600,00	0,48
XS1497312295	0,875 % CK Hutchison Finance (16) Ltd. Reg.S. v.16(2024)	12.000.000	0	12.000.000	97,1500	11.658.000,00	1,89
XS1574672397	0,500 % Coca-Cola Co. v.17(2024)	3.000.000	0	3.000.000	99,5000	2.985.000,00	0,48
XS1458458665	0,500 % Commonwealth Bank of Australia EMTN Pfe. v.16(2026)	6.400.000	0	6.400.000	97,6280	6.248.192,00	1,01
FR0013201449	0,225 % Compagnie de Financement Foncier Reg.S. Pfe. v.16(2026)	8.800.000	0	8.800.000	96,2830	8.472.904,00	1,37

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 2018

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
EUR (suite)							
XS1382784509	1,250 % Coöperatieve Rabobank U.A. GMTN v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,5400	5.127.000,00	0,83
XS1801786275	4,000 % Coty Inc. Reg.S. v.18(2023)	3.000.000	0	3.000.000	87,6800	2.630.400,00	0,43
FR0013263951	0,375 % Crédit Agricole Home Loan EMTN Pfe. v.17(2024)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	100,0790	5.003.950,00	0,81
XS1896660989	1,000 % Diageo Finance Plc. EMTN v.18(2025)	3.000.000	0	3.000.000	100,1900	3.005.700,00	0,49
XS1719108463	0,375 % DNB Boligkreditt AS EMTN Pfe. Reg.S. v.17(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,4400	9.944.000,00	1,61
XS0753143709	3,000 % Dte. Bahn Finance GmbH v.12(2024)	8.000.000	0	8.000.000	113,1700	9.053.600,00	1,47
DE000A2LQJ75	1,125 % Dte. Börse AG v.18(2028)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	101,1300	5.056.500,00	0,82
DE000DHY4648	0,250 % Dte. Hypothekenbank AG Pfe. v.16(2024)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	100,0520	5.002.600,00	0,81
BE6305977074	0,500 % Euroclear Bank S.A./NV EMTN v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,5600	4.978.000,00	0,81
XS1529559525	1,125 % Euroclear Investments S.A. v.16(2026)	12.000.000	0	12.000.000	100,6200	12.074.400,00	1,96
XS1651444140	2,125 % Eurofins Scientific SE v.17(2024)	0	2.000.000	5.000.000	94,5500	4.727.500,00	0,77
EU000A1U9894	1,000 % Mécanisme de stabilité européen (MSE) Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	104,4190	10.441.900,00	1,69
EU000A1G0DE2	0,200 % Fonds européen de stabilité financière Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,2240	9.922.400,00	1,61
XS1853417712	0,625 % Export-Import Bank of Korea v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,7500	5.037.500,00	0,82
XS1822828122	1,250 % GlaxoSmithKline Capital Plc. EMTN v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,4000	1.004.000,00	0,16
XS1910851242	1,500 % Grenke Finance Plc. EMTN v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,0700	5.003.500,00	0,81
FR0013281946	1,625 % Ingenico Group S.A. v.17(2024)	0	2.000.000	5.000.000	92,9700	4.648.500,00	0,75
XS1411535799	0,650 % Johnson & Johnson v.16(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,6500	5.032.500,00	0,82
XS1410417544	1,000 % Kellogg Co. v.16(2024)	1.000.000	0	1.000.000	99,4100	994.100,00	0,16
XS1854830889	3,250 % K+S AG v.18(2024)	1.000.000	0	1.000.000	95,9200	959.200,00	0,16
FR0013262961	0,625 % La Banque Postale Home Loan SFH Reg.S. Pfe. v.17(2027)	10.000.000	0	10.000.000	98,8320	9.883.200,00	1,60
XS1673096829	0,250 % Landwirtschaftliche Rentenbank EMTN v.17(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,7060	9.970.600,00	1,62
XS1685653302	0,875 % London Stock Exchange Group Plc. EMTN v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,8100	4.890.500,00	0,79
XS1648298559	0,875 % Nestlé Holdings Inc. Reg.S. v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	101,0000	5.050.000,00	0,82
XS1492825051	0,125 % Novartis Finance S.A. v.16(2023)	3.000.000	0	3.000.000	99,0400	2.971.200,00	0,48
XS1709433509	1,000 % PostNL NV Reg.S. v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,0400	4.852.000,00	0,79
XS1789751531	1,000 % Richemont International Holding S.A. v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	99,3400	993.400,00	0,16
XS1039826422	2,625 % SNCF Réseau EMTN v.14(2025)	10.000.000	0	10.000.000	114,1100	11.411.000,00	1,85

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 2018

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
EUR (suite)							
XS1684385161	3,125 % SoftBank Group Corporation v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	91,6300	4.581.500,00	0,74
XS0616936372	9,000 % SRLEV NV Fix-to-Float v.11(2041)	2.500.000	9.743.000	2.757.000	112,4140	3.099.253,98	0,50
XS1914485534	1,125 % Stryker Corporation v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	101,2200	5.061.000,00	0,82
XS1724873275	1,000 % Südzucker Intl. Finance B.V. v.17(2025)	2.000.000	0	2.000.000	92,6400	1.852.800,00	0,30
XS1848875172	0,375 % Svenska Handelsbanken AB EMTN v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,4780	4.973.900,00	0,81
XS1606633912	0,400 % Swedbank Hypotek AB Pfc. Reg.S. v.17(2024)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	100,2030	5.010.150,00	0,81
XS1843449049	1,125 % Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2022)	8.000.000	0	8.000.000	100,6000	8.048.000,00	1,30
XS1373131546	1,500 % Temasek Financial (I) Ltd. EMTN Reg.S. v.16(2028)	5.175.000	0	5.175.000	105,3990	5.454.398,25	0,88
XS1439749281	1,125 % Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV Reg.S. v.16(2024)	1.000.000	0	1.000.000	83,9000	839.000,00	0,14
XS1405775708	0,750 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.16(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,2100	4.860.500,00	0,79
XS1443997223	0,250 % Total Capital International S.A. Reg.S. EMTN v.16(2023)	10.000.000	0	10.000.000	99,1900	9.919.000,00	1,61
XS1873208950	0,500 % Unilever NV v.18(2025)	2.000.000	0	2.000.000	98,3300	1.966.600,00	0,32
XS1708161291	1,375 % Verizon Communications Inc. Reg.S. v.17(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,2200	4.961.000,00	0,80
XS1499604905	0,500 % Vodafone Group Plc. Reg.S. EMTN v.16(2024)	3.000.000	0	3.000.000	96,6100	2.898.300,00	0,47
DE000A189ZX0	1,250 % Vonovia Finance BV Reg.S. v.16(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,2700	4.863.500,00	0,79
XS1074382893	2,125 % Wells Fargo & Co. EMTN v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	105,4100	5.270.500,00	0,85
XS1310934382	2,000 % Wells Fargo & Co. EMTN v.15(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,5500	5.127.500,00	0,83
						366.287.291,88	59,39
USD							
XS1877841400	4,125 % Arab Petroleum Investments Corporation (APICORP) Reg.S. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,0370	4.387.202,88	0,71
XS0913601950	4,125 % FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	0	5.000.000	98,1240	4.303.306,73	0,70
US456837AK90	4,100 % ING Groep NV v.18(2023)	4.000.000	0	4.000.000	99,6500	3.496.184,55	0,57
US46625HRV41	2,950 % JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	0	0	5.000.000	91,4400	4.010.174,55	0,65
US680223AK06	3,875 % Old Republic International Corporation v.16(2026)	0	7.000.000	3.000.000	94,9230	2.497.754,58	0,40
GB0047524268	2,844 % Rothschilds Continuation Finance BV FRN Perp.	1.000.000	8.600.000	5.000.000	61,5830	2.700.771,86	0,44
XS0827991505	2,700 % SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	97,7900	4.288.658,89	0,70
XS1323910254	3,250 % SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.15(2025)	0	0	10.000.000	97,7810	8.576.528,37	1,39
US88032XAE40	2,985 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	96,7800	4.244.364,53	0,69

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 2018

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
USD (suite)								
GB0004355490	2,750 %	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. Perp.	0	0	5.000.000	67,6000	2.964.652,22	0,48
US9128285K26	2,875 %	États-Unis d'Amérique v.18(2023)	25.000.000	0	25.000.000	101,1563	22.181.442,42	3,60
US928563AC98	3,900 %	VMware Inc. v.17(2027)	0	8.000.000	7.000.000	87,8800	5.395.667,05	0,87
							69.046.708,63	11,20
Valeurs mobilières négociées en Bourse							435.334.000,51	70,59
Nouvelles émissions dont la cotation en bourse est prévue								
EUR								
XS1843449122	2,250 %	Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2026)	2.000.000	0	2.000.000	102,1000	2.042.000,00	0,33
							2.042.000,00	0,33
Nouvelles émissions dont la cotation en bourse est prévue							2.042.000,00	0,33
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
EUR								
XS1405781425	1,500 %	American International Group Inc. v.16(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,9000	5.045.000,00	0,82
XS1135337498	1,625 %	Apple Inc. v.14(2026)	10.000.000	0	10.000.000	104,7100	10.471.000,00	1,70
XS1907120528	1,800 %	AT & T Inc. v.18(2026)	2.000.000	0	2.000.000	99,0580	1.981.160,00	0,32
XS1196503137	1,800 %	Booking Holdings Inc. v.15(2027)	3.000.000	8.000.000	5.000.000	100,3200	5.016.000,00	0,81
XS1791704189	1,750 %	CNAC Finbridge Co. Ltd. v.18(2022)	11.500.000	6.500.000	5.000.000	98,1500	4.907.500,00	0,80
FR0010301713	0,839 %	Credit Logement S.A. FRN Perp.	4.450.000	8.050.000	2.500.000	85,3100	2.132.750,00	0,35
DE000A2NBZG9	3,500 %	DIC Asset AG v.18(2023)	2.000.000	0	2.000.000	100,5000	2.010.000,00	0,33
XS1617845083	0,950 %	International Business Machines Corporation Reg.S. v.17(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,4000	9.940.000,00	1,61
DE000A19HCX8	2,000 %	JAB Holdings BV Reg.S. v.17(2028)	0	5.000.000	5.000.000	98,2300	4.911.500,00	0,80
XS1405784015	2,250 %	Kraft Heinz Foods Co. Reg.S. v.16(2028)	2.000.000	7.860.000	5.000.000	98,0200	4.901.000,00	0,79
XS1909057215	1,500 %	Logicor Financing S.à.r.l EMTN v.18(2022)	3.250.000	0	3.250.000	98,6200	3.205.150,00	0,52
XS1725630740	0,625 %	McDonald's Corporation v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	98,1800	4.909.000,00	0,80
XS1001749289	3,125 %	Microsoft Corporation Reg.S. v.13(2028)	5.000.000	10.000.000	5.000.000	119,4400	5.972.000,00	0,97
XS1691909920	0,956 %	Mizuho Financial Group Inc. EMTN Reg.S. Green Bond v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,6000	4.980.000,00	0,81
XS1574158082	1,000 %	Pfizer Inc. v.17(2027)	0	5.000.000	10.000.000	99,5500	9.955.000,00	1,61
XS1138360166	2,125 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,4900	5.124.500,00	0,83
							85.461.560,00	13,87

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 2018

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
USD							
US01609WAQ50	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	97,5500	1.711.253,40	0,28
US03522AAD28	3,650 % Anheuser-Busch Cos LLC / Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. 144A v.18(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,1040	4.127.006,40	0,67
US05253JAS06	2,625 % Australia and New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.17(2022)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	97,0400	2.553.460,22	0,41
US052769AD80	4,375 % Autodesk Inc. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,1490	4.392.114,73	0,71
USG10367AB96	4,854 % Bermuda Reg.S. v.13(2024)	0	2.534.000	2.466.000	104,3580	2.257.230,31	0,37
USG10367AD52	3,717 % Bermuda Reg.S. v.16(2027)	0	0	6.600.000	95,8020	5.545.945,09	0,90
US093662AG97	5,250 % Block Financial LLC DL-Notes 2015(15/25)	3.000.000	7.500.000	4.500.000	100,7050	3.974.848,70	0,64
US741503AZ91	3,600 % Booking Holdings Inc. v.16(2026)	2.000.000	3.000.000	2.000.000	96,2970	1.689.272,87	0,27
US00440EAS63	3,150 % Chubb INA Holdings Inc. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	96,8550	849.530,74	0,14
US126650CV07	3,700 % CSV Health Corporation v.18(2023)	1.000.000	0	1.000.000	98,6800	865.538,11	0,14
US26078JAB61	4,205 % Dowdupont Inc. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,9600	4.427.681,78	0,72
US457153AG90	5,450 % Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	5.830.000	3.000.000	93,5690	2.462.126,13	0,40
US565122AC27	4,057 % Keurig Dr Pepper Inc. 144A v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,3690	4.357.907,20	0,71
US594918BA18	2,375 % Microsoft Corporation Reg.S. v.15(2022)	10.000.000	0	10.000.000	98,4500	8.635.207,44	1,40
US606822BA15	3,761 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,9500	4.383.387,42	0,71
US63254AAS78	2,500 % National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	0	5.000.000	5.000.000	90,3400	3.961.933,16	0,64
US84762LAU98	5,750 % Spectrum Brands Inc. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	93,9250	823.831,24	0,13
US86562MAK62	3,010 % Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	0	10.000.000	5.000.000	93,4600	4.098.763,27	0,66
US87264AAU97	4,500 % T-Mobile USA Inc. v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	92,0000	806.946,76	0,13
US911365BK93	6,500 % United Rentals North America Inc. v.18(2026)	2.000.000	0	2.000.000	97,1600	1.704.411,89	0,28
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	98,2600	4.309.271,12	0,70
						67.937.667,98	11,01
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés						153.399.227,98	24,88
Valeurs mobilières non cotées							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	107,0290	1.979.330,54	0,32
						1.979.330,54	0,32
Valeurs mobilières non cotées						1.979.330,54	0,32
Obligations						592.754.559,03	96,12

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 2018

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Obligations convertibles								
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
EUR								
BE0933899800	1,689 %	BNP Paribas Fortis S.A. CV Perp.	4.750.000	0	4.750.000	75,8270	3.601.782,50	0,58
DE000A19Y072	4,500 %	Shop Apotheke Europe N.V. CV v.18(2023)	500.000	0	500.000	101,0000	505.000,00	0,08
							4.106.782,50	0,66
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
							4.106.782,50	0,66
Obligations convertibles								
							4.106.782,50	0,66
Portefeuille-titres							596.861.341,53	96,78
Contrats à terme								
Positions longues								
USD								
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2019			1.800	0	1.800		1.448.094,55	0,23
CBT 20YR US T-Bond 6 % Future mars 2019			250	0	250		-43.239,63	-0,01
							1.404.854,92	0,22
Positions longues								
							1.404.854,92	0,22
Positions courtes								
EUR								
EUX 10 YR Euro-OAT Future mars 2019			350	700	-350		-213.500,00	-0,03
10YR Euro-BTP 6 % Future mars 2019			0	80	-80		-398.509,65	-0,06
							-612.009,65	-0,09
Positions courtes								
							-612.009,65	-0,09
Contrats à terme								
							792.845,27	0,13
Avoirs bancaires - Compte courant ²⁾								
							24.318.747,76	3,94
Solde des autres créances et engagements								
							-5.050.944,76	-0,85
Actif net du fonds en EUR							616.921.989,80	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 2018, Ethna - DEFENSIV a mis à la disposition de Citi Bank London Plc. une garantie en espèces d'un montant de 4.610.398,00 EUR. Voir les notes annexes au présent rapport.

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2018 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	19.460.000,00	17.259.913,36	2,80
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	630.000,00	558.774,18	0,09
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises vendues	150.000.000,00	130.668.208,29	21,18
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	9.500.000,00	8.293.589,58	1,34

Contrats à terme

	Volume	Engagements EUR	en % de ANF ¹⁾
Positions longues			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2019	1.800	191.874.616,26	31,10
CBT 20YR US T-Bond 6 % Future mars 2019	250	31.911.948,51	5,17
		223.786.564,77	36,27
Positions longues		223.786.564,77	36,27
Positions courtes			
EUR			
EUX 10 YR Euro-OAT Future mars 2019	-350	-52.853.500,00	-8,57
10YR Euro-BTP 6 % Future mars 2019	-80	-10.220.800,00	-1,66
		-63.074.300,00	-10,23
Positions courtes		-63.074.300,00	-10,23
Contrats à terme		160.712.264,77	26,04

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 2018 au 31 décembre 2018

22 Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

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
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
DKK				
DK0009923138	1,750 %	Danemark v.14(2025)	100.000.000	100.000.000
EUR				
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	0	5.100.000
XS1619312686	1,375 %	Apple Inc. Reg.S. v.17(2029)	7.000.000	20.000.000
XS1761721262	1,625 %	Aroundtown S.A. EMTN v.18(2028)	9.000.000	9.000.000
XS1629866275	2,350 %	AT&T Inc. Reg.S. v.17(2029)	0	22.000.000
XS0207764712	1,090 %	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.	0	13.100.000
BE0000340498	2,150 %	Belgique Reg.S v.16(2066)	10.000.000	10.000.000
XS1637277572	1,000 %	BNP Paribas S.A. EMTN v.17(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1637333748	1,500 %	British Telecommunications Plc. v.17(2027)	2.000.000	10.000.000
XS1860570404	5,250 %	Ceva Logistics Finance B.V. Reg.S. v.18(2025)	2.000.000	2.000.000
XS0458257796	5,000 %	CEZ AS EMTN v.09(2021)	5.000.000	5.000.000
XS1806130305	2,000 %	CK Hutchison Europe Finance Reg.S. v.18(2030)	7.000.000	7.000.000
XS1750349190	1,125 %	Commonwealth Bank of Australia v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1069521083	2,375 %	Credit Agricole S.A./London EMTN v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1316420089	1,625 %	Dte. Bahn Finance GmbH Reg.S. v.15(2030)	5.000.000	5.000.000
XS1797663702	1,500 %	Euroclear Investments S.A. v.18(2030)	12.000.000	12.000.000
XS1785467751	2,625 %	Faurecia S.A. v.18(2025)	5.000.000	5.000.000
FR0013154028	1,750 %	France Reg.S. v.16(2066)	20.000.000	20.000.000
XS1169353254	0,800 %	GE Capital European Funding Unlimited Co. EMTN v.15(2022)	1.700.000	1.700.000
XS1612543121	1,500 %	General Electric Co. Reg.S. v.17(2029)	0	12.000.000
XS1796209010	2,000 %	Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.18(2028)	7.000.000	7.000.000
XS1485597329	0,875 %	HSBC Holdings Plc. Reg.S. v.16(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1808395930	2,000 %	Inmobiliaria Colonial S.A. Reg.S. v.18(2026)	3.000.000	3.000.000
XS0860584308	3,625 %	IPIC GMTN Ltd. v.12(2023)	0	5.000.000
IT0005240350	2,450 %	Italie Reg.S. v.17(2033)	10.000.000	10.000.000
IT0005127086	2,000 %	Italie v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
IT0005274805	2,050 %	Italie v.17(2027)	30.000.000	30.000.000
IT0005323032	2,000 %	Italie v.18(2028)	20.000.000	20.000.000
XS1412266816	1,150 %	Johnson & Johnson v.16(2028)	10.000.000	10.000.000
XS1749378342	0,625 %	Lloyds Banking Group Plc. EMTN Fix-to-Float v.18(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1685653211	1,750 %	London Stock Exchange Group Plc. v.17(2029)	0	15.000.000
XS1707075328	1,250 %	Nestlé Finance International Ltd. EMTN v.17(2029)	4.200.000	4.200.000

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

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
EUR (suite)			
XS1603948032	3,625 % Netflix Inc. Reg.S. v.17(2027)	0	5.000.000
XS1769041192	1,375 % Novartis Finance S.A. v.18(2030)	10.000.000	10.000.000
AT0000A1XML2	2,100 % Autriche EMTN v.17(2117)	25.000.000	25.000.000
AT0000A1PE50	0,000 % Autriche Reg.S. v.16(2023)	20.000.000	20.000.000
AT0000A1PEF7	1,500 % Autriche Reg.S. v.16(2086)	25.000.000	25.000.000
PTOTEVOE0018	2,125 % Portugal v.18(2028)	13.000.000	13.000.000
PTOTEWOE0017	2,250 % Portugal v.18(2034)	10.000.000	10.000.000
PTOTETOE0012	2,875 % Portugal 144A v.16(2026)	10.000.000	10.000.000
XS1684387456	2,875 % Quintiles IMS Holdings Inc. Reg.S. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1533922776	3,250 % Quintiles IMS Inc. Reg.S. v.17(2025)	0	10.000.000
FR0013324373	1,875 % Sanofi S.A. v.18(2038)	7.000.000	7.000.000
XS1874128033	1,000 % Siemens Financieringsmaatschappij NV EMTN v.18(2027)	10.000.000	10.000.000
XS1186684137	1,125 % SNCF Réseau EMTN v.15(2030)	11.300.000	11.300.000
XS1615680151	1,125 % SNCF Réseau EMTN v.17(2027)	5.000.000	5.000.000
XS1684385591	4,000 % SoftBank Group Corporation v.17(2029)	0	19.000.000
XS1651071950	1,950 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.17(2029)	0	10.000.000
XS1693818525	1,375 % Total Capital International S.A. EMTN v.17(2029)	0	10.200.000
XS1681520786	1,750 % Transurban Finance Co. Pty. Ltd. EMTN v.17(2028)	0	10.000.000
XS1654192274	1,375 % Unilever NV EMTN v.17(2029)	5.000.000	5.000.000
XS1708167652	1,875 % Verizon Communications Inc. Reg.S. v.17(2029)	5.000.000	15.750.000
XS1600704982	2,375 % VIVAT NV Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1721422068	1,875 % Vodafone Group Plc. EMTN Reg.S. v.17(2029)	10.000.000	10.000.000
DE000A19UR79	1,500 % Vonovia Finance BV v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS0453133950	4,875 % Walmart Inc. v.09(2029)	5.000.000	5.000.000
XS1054528457	1,900 % Walmart Inc. v.14(2022)	2.000.000	2.000.000
XS1785458172	2,125 % WPC Eurobond BV v.18(2027)	5.000.000	5.000.000
GBP			
XS1441773121	2,600 % Brown-Forman Corporation v.16(2028)	0	5.000.000
XS0367001061	6,250 % Electricité de France v.08(2028)	0	3.000.000
XS1023626671	4,250 % Goldman Sachs Group Inc/The EMTN v.14(2026)	0	3.000.000
NOK			
NO0010727829	2,300 % Oslo v.14(2024)	0	40.000.000
USD			
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	10.000.000
US01609WAT99	3,400 % Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	0	5.000.000
US056752AG38	4,125 % Baidu Inc. v.15(2025)	0	11.000.000
US056752AJ76	3,625 % Baidu Inc. v.17(2027)	0	5.000.000
US05964HAB15	4,250 % Banco Santander S.A. v.17(2027)	0	11.000.000
FR0008131403	2,669 % BNP Paribas S.A. FRN Perp.	1.060.000	12.000.000
US11133TAC71	3,400 % Broadridge Financial Solutions Inc. v.16(2026)	0	10.000.000
US25466AAJ07	3,450 % Discover Bank/Greenwood DE v.16(2026)	0	5.000.000
US29082HAB87	5,400 % Embraer Netherlands Finance B.V. v.17(2027)	0	8.000.000
US37045XBQ88	4,000 % General Motors Financial Co. Inc. v.16(2026)	0	10.000.000
US38145GAH39	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.16(2026)	0	5.000.000
US404119BU21	4,500 % HCA Inc. v.16(2027)	0	10.000.000
US42824CAW91	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. v.15(2025)	0	10.000.000
USY3815NAZ43	3,625 % Hyundai Capital Services Inc. Reg.S. v.17(2027)	0	10.000.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

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
USD (suite)				
US456837AH61	3,950 %	ING Groep N.V. v.17(2027)	0	12.000.000
XS1806502453	3,875 %	Qatar Reg.S. v.18(2023)	7.000.000	7.000.000
XS1807174393	4,500 %	Qatar Reg.S. v.18(2028)	7.000.000	7.000.000
US49338LAE39	4,600 %	Keysight Technologies Inc. v.17(2027)	0	7.000.000
US606822AD62	3,850 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.16(2026)	0	13.000.000
XS1575967218	5,375 %	Oman Reg.S. v.17(2027)	0	4.100.000
XS1750113661	5,625 %	Oman Reg.S. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US68389XBM65	2,650 %	Oracle Corporation v.16(2026)	0	5.000.000
US68389XBN49	3,250 %	Oracle Corporation v.17(2027)	0	3.000.000
XS1694217495	3,625 %	Arabie Saoudite Reg.S. v.17(2028)	2.000.000	7.000.000
US822582BW12	1,750 %	Shell International Finance BV Reg.S. v.16(2021)	5.000.000	5.000.000
FR0008202550	1,750 %	Societe Generale SA FRN v.86 Perp.	0	3.850.000
USJ8129EAX60	0,000 %	Takeda Pharmaceutical Co Ltd Reg.S. v.18(2023)	1.000.000	1.000.000
US88032XAD66	3,800 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	0	5.000.000
US88032XAG97	3,595 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US302154BN89	3,250 %	The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	0	3.800.000
US302154BT59	2,875 %	The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	0	6.000.000
US912828D564	2,375 %	États-Unis d'Amérique v.14(2024)	20.000.000	20.000.000
US928563AA33	2,300 %	VMware Inc. v.17(2020)	3.000.000	3.000.000
US949746SH57	3,000 %	Wells Fargo & Co. v.16(2026)	0	5.000.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
EUR				
DE000A19S4V6	0,875 %	Allianz Finance II BV EMTN v.17(2027)	5.000.000	5.000.000
XS1627602201	1,875 %	American International Group Inc. v.17(2027)	0	12.000.000
XS1778829090	2,350 %	AT&T Inc. Reg.S. v.17(2029)	22.000.000	22.000.000
FR0013336286	0,750 %	Compagnie de Financement Foncier S.A. Pfe. v.18(2026)	4.500.000	4.500.000
XS1117298247	1,900 %	Discovery Communications LLC v.15(2027)	0	5.000.000
XS1734328799	2,875 %	Equinix Inc. Reg.S. v.17(2026)	0	11.000.000
XS1679781424	2,875 %	Equinix Inc. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1617845679	1,500 %	International Business Machines Corporation Reg.S. v.17(2029)	9.850.000	9.850.000
XS1725633413	1,500 %	McDonald's Corporation v.17(2029)	6.700.000	6.700.000
XS1801905628	1,598 %	Mizuho Financial Group Inc. EMTN Reg.S. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1789176846	1,750 %	Prologis International Funding II S.A. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1732478265	2,375 %	Roadster Finance DAC Co.Stufenzinsanleihe v.17(2027)	0	5.000.000
FR0124665995	0,125 %	Union Nationale Interprofessionnelle pour l'Emploi dans l'Industrie et le Commer v.17(2024)	10.000.000	10.000.000
XS1493836461	4,250 %	Ziggo Secured Finance BV Reg.S. v.16(2027)	0	4.115.000
USD				
US018581AE86	6,375 %	Alliance Data Systems Corporation 144A v.12(2020)	0	11.000.000
US023135BA31	3,150 %	Amazon.com Inc. 144A v.17(2027)	0	5.000.000
US00182FBJ49	3,450 %	ANZ New Zealand Int'l (LondonBranch) Reg.S. v.17(2028)	5.000.000	5.000.000
US037833CJ77	3,350 %	Apple Inc. Reg.S. v.17(2027)	0	17.000.000
USP06518AF40	5,750 %	Bahamas v.14(2024)	0	10.000.000
US06406FAC77	2,800 %	Bank of New York Mellon Corporation v.16(2026)	0	3.000.000
US05578DAX03	3,375 %	BPCE S.A. v.16(2026)	0	5.000.000
US12673PAE51	4,500 %	CA Inc. v.13(2023)	0	5.592.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

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 (suite)			
US12673PAJ49	4,700 % CA Inc. v.17(2027)	5.000.000	7.000.000
US177376AE06	4,500 % Citrix Systems Inc. v.17(2027)	3.000.000	13.000.000
US2027A1HT70	2,850 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.16(2026)	0	7.000.000
US25272KAK97	6,020 % Dell International LLC/EMC Corporation 144A v.16(2026)	0	18.000.000
US30219GAN88	3,400 % Express Scripts Holding Co. v.16(2027)	0	15.000.000
US37045XAZ96	4,300 % General Motors Financial Co. Inc. v.15(2025)	0	3.000.000
US38141GWV21	3,814 % Goldman Sachs Group Inc. Fix-to-Float v.18(2029)	7.000.000	7.000.000
US38148LAC00	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)	0	10.000.000
GB0005902332	2,813 % HSBC Bank Plc. FRN Perp.	0	16.090.000
XS0015190423	2,844 % HSBC Bank Plc. FRN Perp.	0	8.760.000
US451102AX52	6,000 % Icahn Enterprises LP / Icahn Enterprises Finance Corporation v.14(2020)	0	2.000.000
US451102BF38	5,875 % Icahn Enterprises LP Finance Corporation v.14(2022)	0	3.000.000
US451102BM88	6,750 % Icahn Enterprises L.P./Icahn Enterprises Finance Corporation v.17(2024)	0	7.000.000
US459200JG74	3,450 % International Business Machines Corporation v.16(2026)	0	2.250.000
US478160BY94	2,450 % Johnson & Johnson v.16(2026)	0	10.000.000
US48203RAJ32	4,350 % Juniper Networks Inc. v.15(2025)	0	13.500.000
US500255AU88	4,250 % Kohl's Corporation v.15(2025)	0	10.500.000
US91086QBG29	4,125 % Mexiko v.16(2026)	0	5.000.000
US59408TAA88	4,000 % Michael Kors Inc. 144A v.17(2024)	0	10.000.000
US594918BY93	3,300 % Microsoft Corporation Reg.S. v.17(2027)	0	12.000.000
US606822AV60	3,961 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US60687YAR09	4,018 % Mizuho Financial Group Inc. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US631103AG34	3,850 % Nasdaq Inc. v.16(2026)	0	15.000.000
US62886EAS72	6,375 % NCR Corp. 13/151223/6.375	0	5.490.000
USN6945AAK36	5,999 % Petrobras Global Finance BV Reg.S. v.17(2028)	2.000.000	10.000.000
USU8029KAE20	4,400 % Santander Holdings USA Inc. Reg.S. v.17(2027)	0	7.500.000
US80282KAP12	4,400 % Santander Holdings USA Inc. v.18(2027)	7.500.000	7.500.000
US81180WAL54	4,750 % Seagate HDD Cayman v.14(2025)	0	7.000.000
US81180WAR25	4,875 % Seagate HDD Cayman v.15(2027)	0	7.067.000
US78462QAE98	3,000 % SP PowerAssets Ltd. 144A v.17(2027)	0	5.000.000
US87165BAM54	3,950 % Synchrony Financial v.17(2027)	0	2.000.000
US189754AA23	4,250 % Tapestry Inc. v.15(2025)	0	8.000.000
US878237AH96	4,950 % Tech Data Corporation v.17(2027)	0	10.000.000
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	0	8.400.000
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	0	5.100.000
US958102AJ47	7,375 % Western Digital Corp. DL-Notes 2016(16/23) 144A	0	5.000.000
XS1596778008	4,625 % UniCredit S.p.A Reg.S. v.17(2027)	0	7.000.000
Certificats			
Valeurs mobilières négociées en Bourse			
Etats-Unis d'Amérique			
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. Perp. EUR	330.000	330.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

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
Royaume-Uni			
IE00B579F325	Source Physical Markets Plc./Gold Unze 999 Zert. v.09(2100) USD	120.000	120.000
Options			
EUR			
	Call sur DAX Weekly Options Week 2 Index décembre 2018/11.500,00	500	500
USD			
	Call sur CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2018/120,50	900	900
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future avril 2018 22,00	1.000	1.000
	Call sur Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future avril 2018 25,00	500	500
Contrats à terme			
EUR			
	DAX Performance-Index Future décembre 2018	42	42
	DAX Performance-Index Future juin 2018	20	20
	DAX Performance-Index Future mars 2018	420	510
	DAX Performance-Index Future septembre 2018	28	28
	EUX 10 YR Euro-OAT Future décembre 2018	1.000	1.000
	EUX 10 YR Euro-OAT Future septembre 2018	300	300
	EUX 10YR Euro-Bund Future décembre 2018	2.875	2.875
	EUX 10YR Euro-Bund Future juin 2018	5.365	5.365
	EUX 10YR Euro-Bund Future mars 2018	3.200	1.800
	EUX 10YR Euro-Bund Future septembre 2018	1.800	1.800
	EUX 30YR Bundesanleihe 4 % Future Juni 2018	650	650
	10YR Euro-BTP 6 % Future décembre 2018	650	650
	10YR Euro-BTP 6 % Future juin 2018	1.450	1.450
	10YR Euro-BTP 6 % Future mars 2018	300	300
	10YR Euro-BTP 6 % Future septembre 2018	640	640
JPY			
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future mars 2018	30	170
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2018	2.175	2.175
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2018	250	250
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juin 2018	6.200	6.200
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2018	5.950	2.200
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2018	1.300	1.300
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future décembre 2018	75	75
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juin 2018	20	20
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2018	354	354
	E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2018	80	80
	E-Mini S&P 500 Index Future juin 2018	20	20
	E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018	200	250
	E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2018	60	60

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018

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
Credit Default Swaps			
EUR			
	Citigroup Global Markets /iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	60.000.000	60.000.000
	Citigroup Global Markets Ltd., London/iTraxx Europe Senior Financial S29 5Yr Index v.18(2023)	25.000.000	25.000.000
	Citigroup Global Markets Ltd., London/iTraxx Europe Senior Financial S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	70.000.000	70.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	40.000.000	40.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	40.000.000	40.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	20.000.000	20.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	20.000.000	20.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	90.000.000	90.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	50.000.000	50.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	100.000.000	100.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	25.000.000	25.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc./iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
USD			
	Citigroup Global Markets/CDX North America Investment Grade S30 5Yr Index CDS v.18(2023)	25.000.000	25.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 10Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	20.000.000	20.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	90.000.000	90.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	50.000.000	50.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	50.000.000	50.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S30 5Yr Index CDS v.18(2023)	50.000.000	50.000.000

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 2018.

Dollar australien	1	EUR	=	1,6222	AUD
Livre sterling	1	EUR	=	0,9022	GBP
Couronne danoise	1	EUR	=	7,4673	DKK
Dollar de Hong Kong	1	EUR	=	8,9277	HKD
Yen japonais	1	EUR	=	126,2433	JPY
Peso mexicain	1	EUR	=	22,4426	MXN
Couronne norvégienne	1	EUR	=	10,0292	NOK
Couronne suédoise	1	EUR	=	10,2939	SEK
Franc suisse	1	EUR	=	1,1282	CHF
Dollar US	1	EUR	=	1,1401	USD



Notes au rapport annuel au 31 décembre 2018

29

1.) Généralités

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

Ce dernier a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et un renvoi au dépôt a été publié le 31 janvier 2007 au *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, le journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (le « Mémorial »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 29 décembre 2017 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. La dernière modification des statuts de la Société de gestion a pris effet au 1^{er} janvier 2015 et a été publiée 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. Cette disposition est mentionnée dans le 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.

30

- 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. Cette disposition est mentionnée dans le 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. 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 2018)

Dénomination	Contrepartie	Marge initiale	Marge de variation
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	899.555,20 EUR	650.809,65 EUR
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.527.500,00 USD	-578.202,50 USD

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

3.) Fiscalité

Fiscalité du fonds

L'actif du fonds est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an. La taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base de l'actif net du fonds à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable au fonds ou aux catégories de parts est indiqué dans l'annexe au prospectus. Lorsque l'actif du fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes soumis à la taxe d'abonnement, cette dernière n'est pas due sur la partie de l'actif du fonds investie dans de tels fonds de placement. Les revenus du fonds découlant de l'investissement de son actif ne sont pas imposés au Grand-Duché de Luxembourg.

Ces revenus peuvent toutefois être 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

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 2017, en vertu de la loi luxembourgeoise transposant la directive, d'un impôt à la source libératoire de 20 % 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.

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.

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 (A)

Indépendamment des revenus et de la performance, une distribution correspondant à un taux fixe de 1,5 % de la valeur nette d'inventaire de la catégorie de parts (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.

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 de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, produits dérivés ou autres actifs. Ces coûts sont essentiellement composés de commissions, frais de règlement et taxes.

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) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du fonds}}{\text{Volume moyen du fonds}} \times 100$$

(Base : ANF calculé quotidiennement *)

* 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.)

32

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 et charges

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.) Comptes courants (avoirs et engagements bancaires) du fonds

Tous les comptes courants du fonds (y compris ceux libellés dans des devises différentes) qui ne forment en fait et en droit que les éléments d'un compte courant unique, sont présentés dans la composition de l'actif net du fonds en tant que compte courant unique. Les comptes courants en devises étrangères sont convertis, le cas échéant, dans la devise du fonds. Les conditions du compte unique concerné servent de base au calcul des taux.

11.) 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'excede 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 (le cas échéant pondérés par le delta) ou en valeur nominale. 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 totale du portefeuille 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.

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. La méthode utilisée pour calculer le risque global et, si applicable, la divulgation du portefeuille de référence et du niveau escompté de l'effet de levier ainsi que de sa méthode de calcul sont présentées dans l'annexe spécifique au fonds.

33

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

OPCVM	Processus de gestion des risques appliqué
Ethna-DEFENSIV	VaR absolue

VaR absolue pour Ethna-DEFENSIV

Au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2018 et le 31 décembre 2018, 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 % a été appliquée 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 3,93 %, un niveau maximum de 13,76 % et une moyenne de 7,71 %. 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 2018 et le 31 décembre 2018 :

Effet de levier minimum :	51,34 %
Effet de levier maximum :	181,24 %
Effet de levier moyen (médian) :	117,27 % (98,27 %)
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.

12.) 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

34 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 2018 et le 31 décembre 2018 :

Ethna-DEFENSIV	TER suisse en %	Commission de performance suisse en %
Catégorie de parts (A)	1,07	0,00
Catégorie de parts (T)	1,08	0,00
Catégorie de parts (SIA-A)	0,74	0,00
Catégorie de parts (SIA-T)	0,79	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.

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

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

14.) Evénements importants après la période sous revue

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

15.) 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 68 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2018 comprend des salaires fixes de 5.789.591,22 EUR par an et une rémunération variable de 1.359.500,00 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.

35

16.) 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



KPMG Luxembourg, Société coopérative
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Tél. : +352 22 51 51 1
Fax : +352 22 51 71
E-mail : info@kpmg.lu
Site Internet : www.kpmg.lu

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

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Ethna-DEFENSIV (le « fonds »), comprenant la composition de l'actif net du fonds, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 31 décembre 2018, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes explicatives, y compris un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

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 et de présentation des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du fonds au 31 décembre 2018, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos travaux de révision conformément à la loi relative à la profession de l'audit (« loi du 23 juillet 2016 ») et selon les normes internationales de révision (International Standards on Auditing, « ISA ») adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (« CSSF »). Nos responsabilités en matière d'audit des comptes annuels relatives à cette loi et à ces normes sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé ». Nous sommes indépendants du fonds conformément au Code de déontologie des professionnels comptables du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (le « code IESBA ») adopté pour le Luxembourg par la CSSF et aux règles de déontologie que nous sommes tenus de respecter dans le cadre de l'audit des comptes annuels. Nous avons respecté toutes les autres obligations professionnelles en conformité avec ces règles de déontologie. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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. 37

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 et de présentation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires afin de permettre la préparation et la présentation de comptes annuels exempts d'anomalies significatives, qu'elles soient intentionnelles ou non.

Lors de la préparation des comptes annuels, le Conseil d'administration de la Société de gestion est tenu d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre ses activités et, si cela est pertinent, de communiquer des faits en relation avec la poursuite de l'activité et d'utiliser l'hypothèse de continuité de l'exploitation en tant que principe comptable, à condition que le Conseil d'administration de la Société de gestion n'ait l'intention, ou n'ait pas d'autre solution réaliste que de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels

L'objectif de notre audit est de fournir une assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, intentionnelles ou non, et d'établir un rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé » contenant notre opinion d'audit. L'assurance raisonnable correspond à un degré d'assurance élevé, mais non à une garantie que toute anomalie significative sera détectée lors d'un audit effectué conformément à la loi du 23 juillet 2016 et selon les normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement craindre que, isolément ou globalement, elles influent sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces comptes annuels.

Dans le cadre d'un audit des comptes annuels conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique pendant toute la durée de l'audit.

38 Entre outre :

- Nous déterminons et évaluons le risque que des anomalies significatives affectent les comptes annuels et nous concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit répondant à ces risques et nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative procédant d'une fraude est plus élevé que celui de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut s'accompagner de collusion, d'établissement de faux, d'omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou de soustraction au contrôle interne.
- Nous acquérons une connaissance du contrôle interne concerné par l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du fonds.
- Nous apprécions l'adéquation des méthodes comptables appliquées par le Conseil d'administration de la Société de gestion et la vraisemblance des estimations comptables ainsi que des déclarations concernant ces dernières.
- Nous nous formons un avis sur le caractère judicieux de l'adoption du principe comptable de la continuité d'exploitation par le Conseil d'administration de la Société de gestion et, en nous fondant sur les éléments probants recueillis, sur l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du fonds à continuer son exploitation. Si nous concluons qu'il existe une incertitude significative, nous sommes tenus, dans le rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé », d'effectuer un renvoi vers les notes concernées aux comptes annuels ou, si ce renvoi est inapproprié, de modifier notre opinion. Ces conclusions reposent sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement du rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé ». Cependant, des événements ou des conditions ultérieurs peuvent conduire le fonds à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels (y compris les notes y afférentes), et nous vérifions si les comptes annuels reflètent les opérations et les événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils assurent une présentation fidèle.

Nous communiquons aux responsables du contrôle, notamment l'étendue et du calendrier prévus des travaux d'audit ainsi que toute constatation d'audit importante, et notamment toute faiblesse significative affectant le contrôle interne décelée au cours de notre audit

Luxembourg, le 7 mars 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestion, distribution et conseil

Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	39
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.	
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

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

Agent payeur au 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-60265 Frankfurt am Main

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

Les catégories de parts (T) et (SIA - T) sont autorisées 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**
Münsterhof 12
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)

**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

