

Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxemburg K817

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2018

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV	5-6
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV	9
Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV	12
Vermogensinventaris per 31 december 2018 van Ethna-DEFENSIV	15
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018 van Ethna-DEFENSIV	22
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2018	29
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	36
Beheer, verkoop en advies	39

Het prospectus met het beheerreglement, de essentiële beleggersinformatie en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds zijn op aanvraag per post, per fax of per e-mail kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheerverenootschap en bij de bewaarder, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt en bij de vertegenwoordiger in Zwitserland. Meer informatie is steeds beschikbaar bij de beheermaatschappij tijdens de normale kantooruren.

Inschrijvingen op aandelen zijn enkel geldig indien ze gebaseerd zijn op de recentste uitgave van het prospectus (met inbegrip van de bijlagen), samen met het recentste beschikbare jaarverslag en een eventueel daarna gepubliceerd halfjaarverslag.

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

De gegevens en cijfers in dit verslag hebben betrekking op het verleden en zijn geen indicatie voor de toekomst.

Verslag van het fondsmanagement

- 2 De fondsbeheerder brengt in opdracht van de raad van bestuur van de beheermaatschappij het volgende verslag uit:

"There is no risk-free path for monetary policy."

(Jerome Powell)

Geachte beleggers,

Wat een spannend en turbulent jaar – begin 2018 bevond de wereldeconomie zich op een uiterst robuust groeipad en alles wees op aanhoudend sterke groei. Uiterlijk sinds de bekendmaking van de bbp-groeicijfers over het derde kwartaal van 2018 is dit beeld veranderd. De groeivertraging in Europa diende zich overigens al in het eerste kwartaal aan. Dit werd – zoals ook onlangs weer – voornamelijk toegeschreven aan tijdelijke factoren. De hoop dat de groei snel weer zou aantrekken blijkt echter voorbarig en ongegrond.

In de VS toonde de bbp-groei zich van zijn beste kant. Het bijzonder expansieve begrotingsbeleid van de regering-Trump heeft hieraan wezenlijk bijgedragen. Als gevolg daarvan daalde de werkloosheid tot een ongekend laag niveau, nam de consumptie duidelijk toe en stegen ook de bedrijfswinsten fors. In het tweede halfjaar dienden zich echter ook hier de eerste waarschuwingssignalen aan. Met name de vastgoedmarkt kwam op grond van de intussen sterk gestegen rente onder druk te staan. Bovendien bleef de stijging van de kapitaalinvesteringen uit, wat nadelig uitpakte voor de verwachtingen ten aanzien van de arbeidsproductiviteit en de loonontwikkeling. In december ten slotte bezweek de Amerikaanse economie onder de toenemende druk, en de meeste macro-economische cijfers bleven achter bij de nog steeds hoge verwachtingen. De reactie van de markt liet aan duidelijkheid niets te wensen over en de brede S&P-aandelenindex boekte zijn slechtste resultaat voor een decembermaand sinds 1932.

Overeenkomstig deze laatcyclische ontwikkelingen in de conjunctuur vlakke de rentecurve in de VS duidelijk af en liep de spread tussen 10- en 2-jarig Amerikaanse schatkistpapier terug tot enkele tientallen procentpunten. Ook dit is een indicator van een economie die zich in een zeer late fase van de conjunctuurcyclus bevindt. Daarnaast traden ook andere, veelvuldig voorkomende risico's en symptomen aan het licht: stijgende rente, hogere volatiliteit op de aandelenmarkten en dalende risicocorrigeerde rendementen.

De oorzaken van deze marktonrust zijn echter niet alleen conjunctureel van aard. De in de loop van het jaar fors gestegen volatiliteit vloeide enerzijds voort uit de politieke onzekerheid. Dit betreft niet alleen het aantal politieke brandhaarden – handelsconflicten, brexit, mogelijke militaire schermutselingen in de Zuid-Chinese Zee – maar ook het feit dat de desbetreffende onzekerheid blijft bestaan. "Op de beurs heeft politieke winst korte benen" is een door beleggers veel gebezigde wijsheid. Het handelsconflict tussen de VS en China laat echter zien dat politiek populisme zich weinig aantrekt van deze vuistregel. De aanhoudende onzekerheid gekoppeld aan de mogelijk ernstige gevolgen voor groei en werkgelegenheid hebben uiteindelijk ook de Chinese economie – de op één na grootste ter wereld – aanzienlijke schade berokkend.

Anderzijds wordt de duidelijk volatielere omgeving in de hand gewerkt door het veranderende monetair beleid van de centrale banken, met name in de VS maar ook binnen de eurozone, Japan en andere grote industrielanden. Nadat de markten jarenlang met liquiditeiten werden overspoeld en ontluikende onzekerheid stevast werd beantwoord met nieuwe monetaire stimuleringsmaatregelen, bracht de benoeming van Jerome Powell tot voorzitter van de Amerikaanse centrale bank een definitieve trendbreuk teweeg. Met een kerninflatie van circa twee procent, een zeer solide arbeidsmarkt en een bbp-groei die de verwachtingen ruimschoots overtreft, moesten de randvoorwaarden van het monetair beleid worden gewijzigd. De gevolgen van deze omslag in het monetair beleid zijn echter niet eenduidig vast te stellen.

De combinatie van economische ontwikkelingen aan het einde van de cyclus, toegenomen politieke onzekerheid en het einde van het verruimend monetair beleid, met name in de VS, vertroebelen de vooruitzichten voor het beursjaar 2019. We hebben momenteel weliswaar geen reden om voor dit jaar uit te gaan van een recessie in de VS, China of Europa, maar aan de 10 jaar durende rally op de aandelen- en obligatiemarkten lijkt voorlopig een einde te zijn gekomen. Met navenant vooruitziende blik hebben we onze portefeuilles reeds in een vroeg stadium defensiever en kwalitatief hoogwaardiger samengesteld.

Ethna-DEFENSIV:

Ethna-DEFENSIV kende een uitstekend begin van het jaar doordat de obligatiemarkten er nog altijd van uitgingen dat de wereldwijde groei zou aanhouden. De durationrisico's werden succesvol afgedekt en de rentespreads voor bedrijfsobligaties daalden naar een ongekend laag niveau. Het keerpunt kwam op 6 februari 2018. Op deze dag steeg de volatiliteitsindex VIX drastisch doordat de beleggingen in complexe derivaten nadelig uitpaktten. Door deze ontwikkeling beseften alle marktdeelnemers dat de "gouden tijden" definitief tot het verleden behoorden. Plotseling bewogen niet alleen aandelen nog maar één kant op, maar ook en bovenal de rentespreads van bedrijfsobligaties, met name het segment obligaties van geringe kredietkwaliteit en het segment in euro luidende obligaties. Onze portefeuillebeheerders grepen deze gelegenheid aan om de positionering van het fonds te wijzigen; het 80 %-aandeel van in USD luidende obligaties werd omgezet in EUR luidende obligaties en tegelijkertijd werd de gemiddelde rating verbeterd van BBB tot AA-. Dankzij deze herschikking konden we het fonds behoeden voor veel grotere verliezen, omdat de rentespreads in de loop van het jaar aanzienlijk verruimden. Desondanks konden niet alle verliezen worden opgevangen omdat vanzelfsprekend ook het segment obligaties met een betere rating goedkoper werd. Enkele uitzonderlijke financiële lasten in het marktsegment achtergestelde obligaties leidden tot grotere verliezen, mede door de zeer geringe liquiditeit. Over het algemeen werd 2018 gekenmerkt door volatiliteit en onvoldoende liquiditeit. Aan beide aspecten zal bij de toekomstige portefeuillesamenstelling bijzondere aandacht worden besteed. Anticiperen en zo vroeg mogelijk herschikken zijn doeltreffende manieren om het fonds te behoeden voor verliezen.

3

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

Munsbach, januari 2019

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

De vennootschap heeft het recht om aandelenklassen met participaties met onderling verschillende rechten te creëren.

Momenteel heeft het fonds de volgende aandelenklassen met de volgende kenmerken:

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
ISIN-code:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Instapvergoeding:	tot 2,50 %	tot 2,50 %	tot 2,50 %	tot 2,50 %
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	0,95 % p.j.	0,95 % p.j.	0,65 % p.j.	0,65 % p.j.
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
WP-nummer:	A12EH8	A12EH9	A12GN4	
ISIN-code:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895	
Instapvergoeding:	tot 1,00 %	tot 1,00 %	tot 2,50 %	
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	
Beheerloon:	1,25 % p.j.	1,25 % p.j.	0,65 % p.j.	
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	accumulerend	
Valuta:	EUR	EUR	CHF	

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

Geografische landenspreiding van Ethna-DEFENSIV

Geografische landenspreiding ¹⁾	
Verenigde Staten van Amerika	33,82 %
Frankrijk	8,34 %
Nederland	8,29 %
Luxemburg	6,32 %
Duitsland	6,02 %
Japan	5,35 %
Verenigd Koninkrijk	4,16 %
Nieuw-Zeeland	3,40 %
Singapore	2,97 %
Kaaimaneilanden	2,86 %
Australië	2,38 %
Europäische Gemeinschaft	1,69 %
Ierland	1,62 %
Zweden	1,62 %
Noorwegen	1,61 %
België	1,55 %
Hongkong	1,28 %
Bermuda	1,27 %
Zuid-Korea	0,82 %
Saudi-Arabië	0,71 %
Maagdeneilanden (GB)	0,70 %
Effectenportefeuille	96,78 %
Termijncontracten	0,13 %
Banktegoeden ²⁾	3,94 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,85 %
	100,00 %

5

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag. Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 20 (voetnoot).

Sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV

6 Sectorspreiding ¹⁾	
Banken	26,41 %
Software & diensten	9,65 %
Diverse financiële diensten	9,28 %
Groot- en kleinhandel	6,51 %
Zakelijke en publieke diensten ²⁾	6,48 %
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	5,80 %
Levensmiddelen, dranken & tabak	5,38 %
Verzekeringen	4,67 %
Transportwezen	4,11 %
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	3,19 %
Hardware & apparatuur	2,86 %
Energie	2,09 %
Nutsbedrijven	2,09 %
Vastgoed	1,95 %
Grond- en hulpstoffen	1,68 %
Overige	1,53 %
Auto's en auto-onderdelen	1,09 %
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	0,88 %
Media	0,81 %
Commerciële diensten en goederen	0,32 %
Effectenportefeuille	96,78 %
Termijncontracten	0,13 %
Banktegoeden ³⁾	3,94 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,85 %
	100,00 %

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

²⁾ Incl. staatsobligaties

³⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag. Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 20 (voetnoot).

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde 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

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde 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

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde 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

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde 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

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde 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

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Netto- vermogen MIn EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde 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

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

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde 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) omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2016: EUR 1 = CHF 1,0736

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

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

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2018

9

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 603.553.901,22)	596.861.341,53
Banktegoeden ¹⁾	24.318.747,76
Latente winst op termijncontracten	792.845,27
Te ontvangen rente	3.919.147,24
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	113.068,00
Te ontvangen uit valutatransacties	2.631.001,97
	628.636.151,77
Te betalen voor inkopen van aandelen	-6.354.307,23
Niet-gerealiseerde verliezen op valutatermijncontracten	-2.180.659,42
Te betalen voor valutatransacties	-2.631.348,13
Overige passiva ²⁾	-547.847,19
	-11.714.161,97
Nettovermogen	616.921.989,80

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag. Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 20 (voetnoot).

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en Taxe d'Abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 282.428.015,47
Aandelen in omloop	2.219.383,731
Participatiewaarde	EUR 127,26
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 282.094.862,18
Aandelen in omloop	1.825.924,028
Participatiewaarde	EUR 154,49
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 5.779.496,82
Aandelen in omloop	11.950,468
Participatiewaarde	EUR 483,62
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 25.075.049,82
Aandelen in omloop	49.828,204
Participatiewaarde	EUR 503,23
Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.726.785,77
Aandelen in omloop	30.935,146
Participatiewaarde	EUR 88,15
Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.067.128,12
Aandelen in omloop	21.805,028
Participatiewaarde	EUR 94,80
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 16.750.651,62
Aandelen in omloop	39.533,402
Participatiewaarde	EUR 423,71
Participatiewaarde	CHF 478,03 ¹⁾

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

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

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	990.913.830,51	514.077.322,83	363.664.554,57	49.663.616,96
Gewone winst (netto)	6.970.003,42	3.156.168,79	3.111.318,80	86.026,47
Egalisatie van winsten en verliezen	2.148.925,88	1.198.774,06	551.287,75	91.275,32
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	82.292.413,14	12.266.766,45	36.227.562,31	1.792.951,15
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-419.305.022,72	-225.833.464,43	-101.562.293,98	-45.745.137,50
Gerealiseerde winst	99.846.673,77	48.702.387,69	40.539.213,81	1.156.125,02
Gerealiseerd verlies	-158.529.047,90	-76.279.739,16	-66.031.435,25	-1.605.050,23
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-16.532.518,42	-8.146.278,18	-7.751.399,31	961.662,62
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	29.441.725,85	13.514.651,60	13.346.053,48	-617.705,52
Uitkeringen	-324.993,73	-228.574,18	0,00	-4.267,47
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	616.921.989,80	282.428.015,47	282.094.862,18	5.779.496,82

11

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	46.672.171,46	3.616.808,06	3.825.491,23	9.393.865,40
Gewone winst (netto)	353.254,92	22.509,12	16.970,17	223.755,15
Egalisatie van winsten en verliezen	310.811,42	3.593,61	11.610,41	-18.426,69
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	16.373.469,94	461.397,60	905.550,49	14.264.715,20
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-35.685.813,12	-1.097.506,48	-2.490.667,79	-6.890.139,42
Gerealiseerde winst	5.961.551,49	392.193,55	445.640,44	2.649.561,77
Gerealiseerd verlies	-9.747.200,85	-614.964,87	-686.246,16	-3.564.411,38
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-1.217.591,39	-69.586,93	-86.943,13	-222.382,10
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	2.054.395,95	104.494,19	125.722,46	914.113,69
Uitkeringen	0,00	-92.152,08	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	25.075.049,82	2.726.785,77	2.067.128,12	16.750.651,62

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	3.847.739,833	2.242.908,070	98.144,144	88.636,057
Uitgegeven deelnemingsrechten	93.049,980	226.199,161	3.618,726	31.215,633
Ingekochte deelnemingsrechten	-1.721.406,082	-643.183,203	-89.812,402	-70.023,486
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	2.219.383,731	1.825.924,028	11.950,468	49.828,204

	Aandelenklasse (R-A)* Aantal	Aandelenklasse (R-T)* Aantal	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	38.001,660	38.344,280	21.856,402
Uitgegeven deelnemingsrechten	5.001,218	9.071,623	33.778,000
Ingekochte deelnemingsrechten	-12.067,732	-25.610,875	-16.101,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	30.935,146	21.805,028	39.533,402

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

Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV

12

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Rente op obligaties	17.223.129,32	8.299.808,79	7.177.768,05	249.948,62
Bankrente	372.269,69	171.872,51	161.286,36	5.332,66
Overige opbrengsten	55.000,00	27.778,71	22.358,60	318,85
Egalisatie van winsten	-3.866.705,34	-2.184.449,22	-1.054.625,01	-126.572,71
Totale opbrengsten	13.783.693,67	6.315.010,79	6.306.788,00	129.027,42
Kosten				
Rentekosten	-130.148,49	-59.930,49	-57.174,52	-1.015,93
Beheerloon	-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
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-167.219,39	-78.642,82	-71.648,39	-2.630,21
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-34.220,94	-16.449,18	-14.295,13	-465,49
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-23.170,34	-11.045,48	-9.777,87	-257,60
Heffingen van overheidswege	-18.802,86	-9.192,54	-7.822,50	-157,53
Overige uitgaven ¹⁾	-551.701,01	-260.789,33	-228.916,67	-7.504,74
Egalisatie van verliezen	1.717.779,46	985.675,16	503.337,26	35.297,39
Totale uitgaven	-6.813.690,25	-3.158.842,00	-3.195.469,20	-43.000,95
Gewone winst (netto)	6.970.003,42	3.156.168,79	3.111.318,80	86.026,47
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	443.506,72			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,07	1,08	0,74
Lopende kosten in procent ²⁾		1,10	1,12	0,77
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, zonder de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)		1,07	1,08	0,74
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)		1,07	1,08	0,74
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)		-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en "collateral manager"-kosten.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Opbrengsten				
Rente op obligaties	1.024.321,19	67.370,85	72.371,31	331.540,51
Bankrente	21.835,53	1.454,28	1.343,77	9.144,58
Overige opbrengsten	3.270,90	228,37	267,00	777,57
Egalisatie van winsten	-489.777,91	-7.453,19	-27.700,04	23.872,74
Totale opbrengsten	559.649,71	61.600,31	46.282,04	365.335,40
Kosten				
Rentekosten	-7.734,28	-514,30	-472,56	-3.306,41
Beheerloon	-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
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-9.278,94	-664,31	-625,48	-3.729,24
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-2.056,16	-132,24	-144,27	-678,47
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-1.434,09	-87,27	-96,38	-471,65
Heffingen van overheidswege	-1.145,96	-76,33	-84,70	-323,30
Overige uitgaven ¹⁾	-37.790,26	-2.076,43	-2.195,08	-12.428,50
Egalisatie van verliezen	178.966,49	3.859,58	16.089,63	-5.446,05
Totale uitgaven	-206.394,79	-39.091,19	-29.311,87	-141.580,25
Gewone winst (netto)	353.254,92	22.509,12	16.970,17	223.755,15
Total Expense Ratio in procent ²⁾	0,79	1,37	1,37	0,82
Lopende kosten in procent ²⁾	0,82	1,40	1,40	0,85
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, zonder de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)	0,79	1,37	1,37	0,82
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)	0,79	1,37	1,37	0,82
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)	-	-	-	-

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

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en "collateral manager"-kosten.²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

13

Waardeontwikkeling in procent ¹⁾

Stand: 31 december 2018

14

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

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

¹⁾ Op basis van gepubliceerde participatiewaarden (BVI-methode), die hetzelfde resultaat oplevert als de richtlijn "Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen" van de Swiss Funds & Asset Management Association van 16 mei 2008.

In het verleden behaalde resultaten vormen geen richtsnoer voor huidige of toekomstige rendementen. Voor de vermelde rendementen werd geen rekening gehouden met de provisies en kosten die bij de verkoop of inkoop van aandelen in rekening worden gebracht.

Vermogensinventaris per 31 december 2018

van Ethna-DEFENSIV

15

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV ¹⁾
Obligaties							
Ter beurze verhandelde effecten							
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⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2018

16

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV ¹⁾	
EUR (vervolg)								
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 %	Europees stabiliteitsmechanisme (ESM) Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	104,4190	10.441.900,00	1,69
EU000A1G0DE2	0,200 %	Europees faciliteit voor financiële stabiliteit 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⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
EUR (vervolg)							
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⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
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 % Verenigde Staten van Amerika 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
Ter beurze verhandelde effecten						435.334.000,51	70,59
Nieuwe emissies bestemd voor de beurshandel							
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
Nieuwe emissies bestemd voor de beurshandel						2.042.000,00	0,33
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
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 % Logikor 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⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV 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	
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						153.399.227,98	24,88	
Niet-genoteerde effecten								
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	
Niet-genoteerde effecten						1.979.330,54	0,32	
Obligaties						592.754.559,03	96,12	

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

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV ¹⁾
Converteerbare obligaties							
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
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
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						4.106.782,50	0,66
Converteerbare obligaties						4.106.782,50	0,66
Effectenportefeuille						596.861.341,53	96,78
Termijncontracten							
Long-posities							
USD							
	CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2019	1.800	0	1.800		1.448.094,55	0,23
	CBT 20YR US T-Bond 6 % Future maart 2019	250	0	250		-43.239,63	-0,01
						1.404.854,92	0,22
Long-posities						1.404.854,92	0,22
Short-posities							
EUR							
	EUX 10 YR Euro-OAT Future maart 2019	350	700	-350		-213.500,00	-0,03
	10YR Euro-BTP 6 % Future maart 2019	0	80	-80		-398.509,65	-0,06
						-612.009,65	-0,09
Short-posities						-612.009,65	-0,09
Termijncontracten						792.845,27	0,13
Banktegoeden - rekening-courant ²⁾						24.318.747,76	3,94
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						-5.050.944,76	-0,85
Nettovermogen in EUR						616.921.989,80	100,00

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

²⁾ Het fonds Ethna-DEFENSIV heeft op 31 december 2018 contante zekerheden gesteld aan Citi Bank London Plc. ten bedrage van EUR 4.610.398,00. Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2018 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	% van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	19.460.000,00	17.259.913,36	2,80
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	630.000,00	558.774,18	0,09
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Valutaverkopen	150.000.000,00	130.668.208,29	21,18
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	9.500.000,00	8.293.589,58	1,34

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	% van NV ¹⁾
Long-posities			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2019	1.800	191.874.616,26	31,10
CBT 20YR US T-Bond 6 % Future maart 2019	250	31.911.948,51	5,17
		223.786.564,77	36,27
Long-posities		223.786.564,77	36,27
Short-posities			
EUR			
EUX 10 YR Euro-OAT Future maart 2019	-350	-52.853.500,00	-8,57
10YR Euro-BTP 6 % Future maart 2019	-80	-10.220.800,00	-1,66
		-63.074.300,00	-10,23
Short-posities		-63.074.300,00	-10,23
Termijncontracten		160.712.264,77	26,04

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

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

22 Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
Obligaties			
Ter beurze verhandelde effecten			
DKK			
DK0009923138	1,750 % Denemarken 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 % België 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 % Frankrijk 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 % Italië Reg.S. v.17(2033)	10.000.000	10.000.000
IT0005127086	2,000 % Italië v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
IT0005274805	2,050 % Italië v.17(2027)	30.000.000	30.000.000
IT0005323032	2,000 % Italië 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

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
EUR (vervolg)			
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 % Oostenrijk EMTN v.17(2117)	25.000.000	25.000.000
AT0000A1PE50	0,000 % Oostenrijk Reg.S. v.16(2023)	20.000.000	20.000.000
AT0000A1PEF7	1,500 % Oostenrijk Reg.S. v.16(2086)	25.000.000	25.000.000
PTOTEVVOE0018	2,125 % Portugal v.18(2028)	13.000.000	13.000.000
PTOTEWVOE0017	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

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

24

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
USD (vervolg)			
US456837AH61	3,950 % ING Groep N.V. v.17(2027)	0	12.000.000
XS1806502453	3,875 % Katar Reg.S. v.18(2023)	7.000.000	7.000.000
XS1807174393	4,500 % Katar 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 % Saoedi-Arabië 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 % Verenigde Staten van Amerika 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
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten			
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

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
USD (vervolg)			
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
Certificaten			
Ter beurse verhandelde effecten			
Verenigde Staten van Amerika			
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. Perp.	EUR	330.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
Verenigd Koninkrijk			
IE00B579F325	Source Physical Markets Plc./Gold Unze 999 Zert. v.09(2100) USD	120,000	120,000
Opties			
EUR			
	Call on DAX Weekly Options Week 2 Index december 2018/11.500,00	500	500
USD			
	Call on CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2018/120,50	900	900
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future april 2018 22,00	1,000	1,000
	Call on Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future april 2018 25,00	500	500
Termijncontracten			
EUR			
	DAX Performance-Index Future december 2018	42	42
	DAX Performance-Index Future juni 2018	20	20
	DAX Performance-Index Future maart 2018	420	510
	DAX Performance-Index Future september 2018	28	28
	EUX 10 YR Euro-OAT Future december 2018	1,000	1,000
	EUX 10 YR Euro-OAT Future september 2018	300	300
	EUX 10YR Euro-Bund Future december 2018	2.875	2.875
	EUX 10YR Euro-Bund Future juni 2018	5.365	5.365
	EUX 10YR Euro-Bund Future maart 2018	3.200	1.800
	EUX 10YR Euro-Bund Future september 2018	1.800	1.800
	EUX 30YR Bundesanleihe 4 % Future juni 2018	650	650
	10YR Euro-BTP 6 % Future december 2018	650	650
	10YR Euro-BTP 6 % Future juni 2018	1,450	1,450
	10YR Euro-BTP 6 % Future maart 2018	300	300
	10YR Euro-BTP 6 % Future september 2018	640	640
JPY			
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future maart 2018	30	170
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future december 2018	2.175	2.175
	CBT 10YR US T-Bond Note Future december 2018	250	250
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juni 2018	6.200	6.200
	CBT 10YR US T-Bond Note Future maart 2018	5.950	2,200
	CBT 10YR US T-Bond Note Future september 2018	1.300	1.300
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future december 2018	75	75
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2018	20	20
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2018	354	354
	E-Mini S&P 500 Index Future december 2018	80	80
	E-Mini S&P 500 Index Future juni 2018	20	20
	E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018	200	250
	E-Mini S&P 500 Index Future september 2018	60	60

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
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

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2018 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR	1	=	AUD	1,6222
Brits pond	EUR	1	=	GBP	0,9022
Deense kroon	EUR	1	=	DKK	7,4673
Hongkongse dollar	EUR	1	=	HKD	8,9277
Japanse yen	EUR	1	=	JPY	126,2433
Mexicaanse peso	EUR	1	=	MXN	22,4426
Noorse kroon	EUR	1	=	NOK	10,0292
Zweedse kroon	EUR	1	=	SEK	10,2939
Zwitserse frank	EUR	1	=	CHF	1,1282
Amerikaanse dollar	EUR	1	=	USD	1,1401



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2018

29

1.) Algemeen

Het beleggingsfonds Ethna-DEFENSIV wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd voor het eerst van kracht op 2 januari 2007.

Het werd ingediend bij het Handels- en Vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de indiening werd op 31 januari 2007 gepubliceerd in het *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het beheerreglement werd voor het laatst op 29 december 2017 gewijzigd en gepubliceerd in het RESA.

Het fonds Ethna-DEFENSIV is een Luxemburgs beleggingsfonds (fonds commun de placement), dat opgericht werd overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, zoals gewijzigd ("wet van 17 december 2010"), in de vorm van een mono-fonds met een onbepaalde looptijd.

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap die opgericht is naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het *Mémorial* gepubliceerd. Een laatste wijziging van de statuten van de beheermaatschappij werd op 1 januari 2015 van kracht en werd op 13 februari 2015 in het *Mémorial* gepubliceerd. De beheermaatschappij is geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

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

2.) Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging en waardering

Deze jaarrekening werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarrekeningen.

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").
2. De waarde van een deelnemingsrecht ("participatiewaarde") luidt in de in de bijlage van het prospectus vermelde valuta ("fondsvaluta"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de bijlage bij het prospectus eventueel een andere valuta dan de fondsvaluta zou worden vermeld ("valuta van de aandelenklasse").
3. De participatiewaarde wordt door de beheermaatschappij of haar gevolmachtigde onder toezicht van de bewaarder berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingdag"). De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de waarde van het aandeel ten minste twee keer per maand berekend wordt.

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

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

5. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken op grond van wettelijke voorschriften of krachtens de bepalingen van het beheerreglement inlichtingen verstrekt moeten worden over de situatie van het vermogen van het gehele fonds, worden de posities van het fonds in de referentievaluta omgerekend. Het nettovermogen wordt op basis van de volgende principes berekend:

- a) effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is van de beursdag vóór de waarderingsdag.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

Indien effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen officieel aan meerdere effectenbeurzen genoteerd zijn, wordt voor de notering aan de beurs met de grootste liquiditeit gekozen.

30

- b) effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen b.v. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingsdag voorafgaat.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen bijv. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de laatste daar beschikbare koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingsdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingsregels.
- e) indien de actuele koers niet marktgetrouw is, indien de onder b) vermelde financiële instrumenten niet op een gereguleerde markt verhandeld worden of indien voor andere effecten dan de onder a) tot en met d) vermelde financiële instrumenten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw en volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingsregels (bijv. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingsmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij.
- f) liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
- g) vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.
- h) de marktwaarde van effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, worden op basis van de om 17.00 uur (16.00 uur in Londen) door de WM/Reuters-Fixing weergegeven wisselkoers op de aan de waarderingsdag voorafgaande handelsdag naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, op basis van de op de waarderingsdag berekende wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend worden. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

Eventuele uitkeringen aan de beleggers van het fonds worden op het nettovermogen in mindering gebracht.

6. De participatiewaarde wordt conform de bovenstaande criteria berekend. Voor zover er echter aandelenklassen in het fonds gevormd werden, wordt de participatiewaarde voor iedere aandelenklasse afzonderlijk berekend conform de bovenstaande criteria.

7. In verband met de verantwoording van beursgenoteerde derivaten is het fonds verplicht om ter afdekking van risico's zekerheden in de vorm van banktegoeden of effecten te verstrekken. De gestelde zekerheden in de vorm van banktegoeden bedragen:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin op 31 december 2018

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 899.555,20	EUR 650.809,65
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 2.527.500,00	USD -578.202,50

De in dit jaarverslag opgenomen tabellen kunnen op rekenkundige basis afrondingsverschillen van circa één eenheid (valuta, procent enz.) vertonen.

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van het fonds een belasting geheven, de zogenaamde "taxe d'abonnement", van thans 0,05 % per jaar. Deze taxe d'abonnement moet op basis van het nettovermogen aan het einde van elk kwartaal worden betaald. Het tarief van de taxe d'abonnement voor het fonds of de aandelenklassen wordt in de bijlage van het prospectus vermeld. Indien het vermogen van het fonds belegd wordt in andere Luxemburgse beleggingsfondsen die zelf al voor de taxe d'abonnement worden aangeslagen, vervalt deze belasting voor het deel van het vermogen dat in dergelijke Luxemburgse beleggingsfondsen belegd is. Over de inkomsten van het fonds uit de beleggingen van het vermogen wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven.

Over deze inkomsten kan echter bronbelasting worden geheven in de landen waarin het vermogen van het fonds is belegd. In dergelijke gevallen zijn noch de bewaarder noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

Beleggers die niet in het Groothertogdom Luxemburg woonachtig zijn, of daar geen vaste vestiging hebben, hoeven over hun aandelen of inkomsten uit aandelen in het Groothertogdom Luxemburg bovendien geen inkomstenbelasting, successierechten of vermogensbelasting af te dragen. Voor hen gelden de desbetreffende nationale belastingregels. Natuurlijke personen die in het Groothertogdom Luxemburg verblijven en niet in een andere lidstaat hun fiscale woonplaats hebben, moeten sinds 1 januari 2017 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 20 % afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds.

Aandeelhouders worden geadviseerd zich te informeren over de wetten en voorschriften die op de aankoop, het bezit en de terugkoop van aandelen van toepassing zijn en zo nodig advies in te winnen.

4.) Bestemming van de opbrengsten

De opbrengsten van de aandelenklassen (A), (SIA-A) en (R-A) worden uitgekeerd. De opbrengsten van de aandelenklassen (T), (SIA-T), (R-T) en (SIA-CHF-T) worden gekapitaliseerd. De uitkeringen vinden plaats op gezette tijden die de beheermaatschappij van tijd tot tijd zal bepalen. Meer details over de bestemming van de opbrengsten zijn te vinden in het prospectus.

Aandelenklasse (A)

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

Aandelenklasse (R-A)

Ongeacht de opbrengst en de waardeontwikkeling wordt aan het einde van het jaar 2,5 % van de netto-inventariswaarde van de aandelenklasse (R-A) vast uitgekeerd, tenzij het nettovermogen van het gehele fonds door de uitkeringen onder de minimumgrens van 1.250.000,- euro daalt.

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

Informatie over het beheerloon en de vergoeding voor de bewaarder is te vinden in het prospectus.

6.) Transactiekosten

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

7.) Total Expense Ratio (TER)

Voor de berekening van de Total Expense Ratio (TER) wordt de volgende BVI-berekeningsmethode gebruikt:

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale kosten in de valuta van het fonds}}{\text{Gemiddelde fondsgrootte (Basis: dagelijks gewaardeerde NV*)}} \times 100$$

*NV = nettovermogen

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het fondsvermogen komen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de "taxe d'abonnement" en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de in het fonds opgetreden transactiekosten. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als een percentage van de gemiddelde fondsgrootte binnen een bepaald boekjaar. (Eventuele performancegerelateerde vergoedingen worden in rechtstreeks verband met de TER afzonderlijk opgenomen.)

32

8.) Lopende kosten

"Lopende kosten" worden uitgedrukt in een kengetal dat berekend wordt conform Artikel 10, lid 2, sub b), van Verordening (EU) nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement.

De lopende kosten geven de kosten weer die in het afgelopen boekjaar ten laste van het fonds kwamen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de taxe d'abonnement en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de eventuele prestatievergoedingen (performance fee). Het kengetal geeft het totaalbedrag weer van die kosten als percentage van de gemiddelde fondsgrootte in de loop van het boekjaar. Bij beleggingsfondsen die voor meer dan 20 % in andere producten of doelfondsen beleggen, worden daarnaast de kosten van de doelfondsen in aanmerking genomen, waarbij eventuele ontvangsten uit retrocessies (portefeuillebeheerprovisies) voor deze producten in mindering van de uitgaven worden gebracht.

9.) Egalisatie van winsten en verliezen

In het nettoresultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zijn een winstcompensatie en een verliescompensatie verrekend. Deze omvatten de gedurende de verslagperiode ontstane netto-opbrengst, die voor de koper van de deelnemingsrechten in de aankoopprijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoopprijs is begrepen.

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

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

11.) Risicobeheer

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

Periodetoerekening:

In het periodetoerekeningsstelsel worden de posten voor afgeleide financiële instrumenten naar hun overeenkomstige (evt. naar de delta gewogen) onderliggende waarde of nominale waarde omgerekend. Daarbij wordt rekening gehouden met effecten van verrekening en afdekking tussen afgeleide financiële instrumenten en hun onderliggende waarden. De som van deze overeenkomstige onderliggende waarden mag de totale nettowaarde van het fonds niet overschrijden.

VaR-benadering:

De ratio Value-at-Risk (VaR) is een wiskundig-statistisch concept dat in de financiële sector gebruikt wordt als maatstaf voor het risiconiveau. De VaR geeft het potentiële verlies aan van een portefeuille binnen een welbepaalde periode (de beleggingsduur), dat met een zekere waarschijnlijkheid (het vertrouwensniveau) niet overschreden zal worden.

Relatieve VaR-benadering:

Bij de relatieve VaR-benadering mag de VaR van het fonds de VaR van een referentieportefeuille niet overschrijden met een van de hoogte van het risicoprofiel van het fonds afhankelijke factor. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane factor bedraagt 200 %. Daarbij geeft de referentieportefeuille in principe een correcte afspiegeling van het beleggingsbeleid van het fonds.

Absolute VaR-benadering:

Bij de absolute VaR-benadering mag de VaR (99 % vertrouwensniveau, beleggingsduur van 20 dagen) van het fonds een van de hoogte van het risicoprofiel afhankelijk deel van het fondsvermogen niet overschrijden. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane limiet bedraagt 20 % van het fondsvermogen.

Voor fondsen waarbij het totale risico via de VaR-methode wordt berekend, raamt de beheermaatschappij de verwachte hefboomwerking. Deze geraamde hefboomwerking kan naargelang de marktsituatie van de werkelijke waarde afwijken en zowel hoger als lager zijn. De belegger wordt erop gewezen dat deze informatie geen conclusies over het risiconiveau van het fonds impliceert. Bovendien mag de gepubliceerde verwachte hefboomwerking in geen geval als beleggingslimiet worden begrepen. De gebruikte methode voor de bepaling van het totale risico en, voor zover van toepassing, de beschrijving van de referentieportefeuille en de verwachte graad van hefboomwerking en de berekeningsmethode daarvan worden vermeld in de specifieke bijlage voor het fonds.

33

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

ICBE's	Toegepaste risicobeheermethode
Ethna-DEFENSIV	Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DEFENSIV

In de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 10 % gebruikt. De VaR-waarde, toegepast op deze interne bovengrens, bedroeg in de betrokken periode minimaal 3,93 %, maximaal 13,76 % en gemiddeld 7,71 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	51,34 %
Grootste hefboomwerking:	181,24 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	117,27 % (98,27 %)
Berekeningsmethode:	nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

Wij wijzen erop dat bij de hefboomwerking geen rekening wordt gehouden met afdekking of verrekening van tegengestelde posities. Derivaten die ter afdekking van vermogensposities werden gebruikt en daardoor het risico voor het fonds als geheel deden afnemen, leidden dus ook tot een sterkere hefboomwerking. Voorts maakte het fonds in het verstreken boekjaar meer gebruik van onder meer rentefutures, waarvan de volatiliteit vergeleken met andere activaklassen relatief laag is en die daardoor de inzet van navenant hogere contractbedragen vergden om op fondsniveau een significant effect te hebben. De aldus bewerkstelligde hefboomwerking is dus op de eerste plaats een indicator voor de inzet van derivaten en niet noodzakelijkerwijs voor het uit derivaten voortvloeiende risico.

12.) Informatie voor Zwitserse beleggers**a.) Valor-code:**

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (A) Valor nr. 3058302
Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (T) Valor nr. 3087284
Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA-A) Valor nr. 2036414
Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA-T) Valor nr. 20364332
Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA CHF-T) Valor nr. 26480260

b.) Total Expense Ratio (TER) volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association van 16 mei 2008: De provisies en kosten die bij het beheer van instellingen voor collectieve beleggingen ontstaan dienen openbaar te worden gemaakt via de internationaal gebruikte ratio "Total Expense Ratio (TER)". Die verhouding geeft het totaalbedrag weer van deze provisies en kosten, die regelmatig ten laste van het vermogen van de instelling voor collectieve belegging worden gebracht (bedrijfskosten), op historische wijze en als percentage van het nettovermogen, en ze wordt in principe via de volgende formule berekend:

$$\text{TER \%} = \frac{\text{Totale bedrijfskosten in RE}^*}{\text{Gemiddeld nettovermogen in RE}^*} \times 100$$

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

34 Bij nieuw opgerichte fondsen wordt de TER voor de eerste keer berekend aan de hand van de in het eerste jaar- of halfjaarverslag gepubliceerde resultatenrekening. In voorkomend geval worden de bedrijfskosten omgerekend naar een periode van 12 maanden. Als gemiddelde waarde voor het fondsvermogen geldt het gemiddelde van de waarden aan het eind van de maanden van de verslagperiode.

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

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

Volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008 werd voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018 de volgende TER in procent berekend:

Ethna-DEFENSIV	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	1,07	0,00
Aandelenklasse (T)	1,08	0,00
Aandelenklasse (SIA-A)	0,74	0,00
Aandelenklasse (SIA-T)	0,79	0,00
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	0,82	0,00

c.) Informatie voor beleggers

Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen vergoedingen voor de distributeur van het beleggingsfonds (portefeuillebeheerprovisies) aan de distributeur en de vermogensbeheerder betaald worden. Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen aan institutionele beleggers, die de fondsdeelnemingsrechten voor derden aanhouden, inkoopvergoedingen toegekend worden.

d.) Wijzigingen aan het prospectus tijdens het boekjaar

Wijzigingen in het prospectus in de loop van het boekjaar worden gepubliceerd in het Schweizerisches Handelsamtsblatt shab.ch en bekendgemaakt op swissfunddata.ch.

13.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

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

14.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

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

15.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)

De beheermaatschappij ETHENEA Independent Investors S.A. hanteert een vergoedingsregeling die voldoet aan de wettelijke voorschriften en past deze toe. De vergoedingsregeling is zo opgesteld dat deze verenigbaar is met een degelijk en doeltreffend risicobeheer en moedigt niet aan tot het nemen van risico's die niet verenigbaar zijn met de risicoprofielen, contractuele voorwaarden of statuten van de beheerde instellingen voor collectieve belegging in effecten (hierna "ICBE's"), en weerhoudt ETHENEA Independent Investors S.A. er niet van zo goed mogelijk in het belang van de ICBE te handelen.

De vergoeding van de medewerkers bestaat uit een vast jaarsalaris en een variabele prestatie- en resultaatgebonden vergoeding.

De totale vergoeding van de 68 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat per 31 december 2018 uit EUR 5.789.591,22 aan vaste jaarsalarissen en EUR 1.359.500,00 aan variabele vergoedingen. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

Meer informatie over het huidige vergoedingsbeleid is te vinden op de website van de beheermaatschappij www.ethenea.com in de rubriek "Wettelijke verklaringen". Op aanvraag wordt beleggers kosteloos een papieren versie ter beschikking gesteld.

35

16.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik (niet gecontroleerd)

Als beheermaatschappij van instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) valt ETHENEA Independent Investors S.A. per definitie binnen het toepassingsgebied van Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 ("SFTR").

In het boekjaar van het beleggingsfonds werden geen effectenfinancieringstransacties of total return swaps (totale-opbrengstswaps) in de zin van deze verordening aangewend. Daardoor hoeft in het jaarverslag geen informatie in de zin van artikel 13 van de genoemde verordening aan beleggers te worden verstrekt.

Meer informatie over de beleggingsstrategie van het beleggingsfonds en de financiële instrumenten die het gebruikt, is te vinden in het prospectus en op de website van de beheermaatschappij (www.ethenea.com).

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)



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

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

36 Aan de aandeelhouders van
Ethna-DEFENSIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach, Luxembourg

Verslag over de controle op de jaarrekening Accountantsverklaring

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-DEFENSIV ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris, de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2018, de resultatenrekening en de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging en de toelichtingen bij de jaarrekening.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en weergave van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van het fonds op 31 december 2018, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Basis voor ons oordeel

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

Overige informatie

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de overige informatie. De overige informatie omvat de informatie die is opgenomen in het jaarverslag, maar niet de jaarrekening en het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" over deze jaarrekening.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de overige informatie en we geven hierover op geen enkele wijze een verklaring af.

In verband met onze audit van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie en dienen we hierbij na te gaan of de overige informatie verenigbaar is met de jaarrekening of met de door ons gedurende de audit verkregen kennis, en of de overige informatie anderszins wezenlijk verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden tot de slotsom komen dat er sprake is van wezenlijk verkeerde informatie, zijn wij verplicht hiervan melding te maken. In dit verband hebben wij niets te melden. 37

Verantwoording van de raad van bestuur van de beheermaatschappij betreffende de jaarrekening

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de opstelling en de getrouwe weergave van de jaarrekening conform de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling van jaarrekeningen en de interne controles, die als noodzakelijk worden beschouwd bij de opstelling en weergave van jaarrekeningen die vrij zijn van opzettelijke of onopzettelijke afwijkingen van materieel belang.

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

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

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

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

38 Daarnaast:

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

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

Luxemburg, 7 maart 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	39
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan):		
Voorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Leden van de raad van bestuur:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Accountant van het fonds van de beheermaatschappij:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg	
Bewaarder:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	

Fondsbeheerder: **ETHENEA Independent Investors S.A.**
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Centrale administratie, Registerhouder en transferkantoor: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

40

Informatie voor beleggers in de Bondsrepubliek Duitsland:

Betaal- en informatiekantoor: **DZ BANK AG**
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Informatie voor beleggers in België:

De aandelenklassen (T) en (SIA - T) zijn voor openbare verkoop in België vrijgegeven. Deelnemingsrechten van overige aandelenklassen mogen aan beleggers in België niet openbaar worden aangeboden.

Betaalkantoor en verkoop: **CACEIS Belgium SA/NV**
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussel

Verkoop: **DEUTSCHE BANK NV**
Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussel

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

Kredietinstelling in de zin van §141, lid 1, van de Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011: **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Kantoor waar aandeelhouders de informatie kunnen verkrijgen zoals voorgeschreven in §141 van de Investmentfondsgesetz 2011:

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

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

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

Informatie voor beleggers in het Vorstendom Liechtenstein:

Betaalkantoor:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Agent in Zwitserland:

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

Betaalkantoor in Zwitserland:

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

Informatie voor beleggers in Italië:

Betaalkantoren:

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

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

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

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

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

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

Informatie voor beleggers in Spanje:

Betaalkantoor:

Allfunds Bank S.A.

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Betaalkantoor:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

