

Ethna-GLOBAL Dynamisch

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2013

Fonds de droit luxembourgeois

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

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

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

Table des matières

	Page
Rapport de la direction du Fonds	2
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch	3
Composition de l'actif net du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch	6
Compte de résultat du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch	8
Composition de l'actif du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch au 31 décembre 2013	10
Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013	16
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2013	22
Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé	26
Gestion, distribution et conseil	27

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

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

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

Rapport de la direction du Fonds

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

De la même manière que le Bayern de Munich a régné en maître sur le football européen, la politique monétaire des banques centrales a dicté l'orientation des marchés des capitaux. En 2013, la question de savoir quelle banque centrale injectait quel volume de liquidités sur les marchés est restée sur le devant de la scène et a déterminé la performance des principales classes d'actifs.

Le mouvement a été initié par la banque centrale japonaise – toujours associée à la politique du Premier ministre Shinzō Abe, visant à sortir le pays de plus de deux décennies de crise économique à l'aide d'un vaste plan de relance et à grand renfort d'injections de liquidités. Ces mesures se sont traduites par une dépréciation significative du yen et ont permis au Nikkei d'atteindre son plus haut niveau depuis six ans à 16.300 points fin 2013. Avec une progression de plus de 50%, l'indice japonais a ainsi signé l'une des plus fortes performances de cette année.

La dynamique économique s'est de nouveau accélérée aux Etats-Unis, ce qui, couplé aux achats d'actifs constants de la Fed, a entraîné une nette hausse des cours des actions. L'indice S&P 500, qui couvre l'ensemble du marché d'actions américain, s'est dès lors inscrit en hausse de 26% cette année. L'embellie conjoncturelle s'étant répercutée positivement sur le marché du travail, la Réserve fédérale a commencé à réduire ses achats obligataires en décembre. Cette intervention s'est soldée par une augmentation des taux longs, qui sont passés de 1,6% en mai 2013 à plus de 3,0%, engendrant d'importantes pertes pour les créanciers du pays et les investisseurs dans d'autres types d'obligations libellées en USD.

Les nouvelles se révèlent également réjouissantes sur le front de la crise de la zone euro : hormis les expropriations d'épargnants à Chypre et les nationalisations de banques comme le groupe financier néerlandais SNS Reaal et le conglomérat bancaire espagnol Bankia, les actualités catastrophiques sont restées limitées en 2013. La cohésion de la zone euro semble pour l'heure assurée, ce qui se manifeste par le repli des taux d'intérêt des emprunts d'Etat italiens et espagnols à 10 ans. Après avoir culminé à 7,5% en 2012, ces derniers s'inscrivaient à un niveau proche de leur plancher annuel, atteignant 4% à la fin 2013. L'euro s'est raffermi face au dollar américain pour se hisser à un nouveau plus haut annuel à 1,38. Le départ de Silvio Berlusconi, mais aussi – et surtout – la stabilisation de la croissance des économies européennes constituent toujours à nos yeux autant d'évolutions positives. La longue période de croissance négative semble révolue et une embellie se profile à l'horizon. A l'exception de la France, les indices des directeurs achats des principales économies européennes ont dépassé le seuil magique des 50 points, augurant le retour de la croissance dans les prochains mois. Cette évolution a également été bénéfique aux bourses européennes, qui ont clôturé l'année en hausse d'environ 17%.

Grâce à la position offensive adoptée en début d'année, nous avons été en mesure de profiter de la hausse des marchés d'actions. Afin de maintenir une volatilité modérée du fonds sur l'année, nous avons couvert certaines des composantes du portefeuille contre les événements majeurs. En dépit d'un environnement de marché difficile soumis à de nombreux revers, notre gestion disciplinée et consciente des risques a permis au Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch d'atteindre de nouveaux niveaux record dans un contexte de faible volatilité. Nous vous remercions à cet égard chaleureusement pour la confiance que vous nous avez accordée et demeurons convaincus que nous parviendrons à poursuivre notre travail avec autant de succès en 2014, conformément à notre devise *Constantia Divitiarum*.

Luxembourg, janvier 2014

Le Conseil d'administration d'ETHENEA Independent Investors S.A.

Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

Rapport annuel
1^{er} janvier 2013 – 31 décembre 2013

3

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

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

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)
WKN :	A0YBKY	A0YBKZ
Code ISIN :	LU0455734433	LU0455735596
Commission de souscription :	jusqu'à 5,00%	jusqu'à 5,00%
Commission de rachat :	néant	néant
Commission de gestion :	2,00% p.a.	2,00% p.a.
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR

Répartition géographique par pays

Allemagne	39,70 %
Etats-Unis d'Amérique	12,89 %
France	4,28 %
Suisse	3,24 %
Pays-Bas	2,73 %
Italie	2,26 %
Canada	2,03 %
Royaume-Uni	2,03 %
Finlande	1,75 %
Espagne	1,70 %
Iles Caïman	1,63 %
Luxembourg	1,33 %
Suède	0,97 %
Australie	0,70 %
Belgique	0,46 %
Turquie	0,33 %
Bermudes	0,25 %
Mexique	0,24 %
Irlande	0,23 %
Autriche	0,22 %
Portefeuille-titres	78,97 %
Options	0,26 %
Contrats à terme	-0,16 %
Avoirs bancaires	10,21 %
Engagements bancaires	-0,08 %
Solde des autres créances et engagements	10,80 %
	100,00 %

Répartition sectorielle

Matières premières, auxiliaires et carburants	11,14 %
Assurances	7,47 %
Automobiles et pièces détachées	7,25 %
Biens d'investissement	6,49 %
Banques	6,26 %
Services financiers diversifiés	6,20 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	5,00 %
Logiciels et services	4,68 %
Matériel et équipement informatique	4,46 %
Alimentation, boissons et tabac	3,07 %
Médias	2,51 %
Emprunts d'Etat	2,28 %
Services aux collectivités	2,11 %
Services à la consommation	2,07 %
Commerce de gros et de détail	1,43 %
Santé : Equipements et services de santé	1,31 %
Services de télécommunication	1,25 %
Energie	1,10 %
Transports	1,07 %
Biens de consommation et habillement	0,72 %
Produits ménagers et de soin personnel	0,54 %
Services industriels et carburants	0,33 %
Immobilier	0,23 %
Portefeuille-titres	78,97 %
Options	0,26 %
Contrats à terme	-0,16 %
Avoirs bancaires	10,21 %
Engagements bancaires	-0,08 %
Solde des autres créances et engagements	10,80 %
	100,00 %

5

Evolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actifs nets du Fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du Fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2011	9,59	165.906	4.968,60	57,81
31.12.2012	15,11	245.039	4.768,34	61,66
31.12.2013	19,25	279.466	2.611,91	68,90

Catégorie de parts (T)

Date	Actifs nets du Fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du Fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2011	12,33	213.288	2.535,56	57,81
31.12.2012	11,33	182.849	-1.752,35	61,98
31.12.2013	25,83	372.396	12.735,57	69,37

Composition de l'actif net du Fonds

Ethna-GLOBAL Dynamisch

6 Composition de l'actif net du fonds au 31 décembre 2013

	EUR
Portefeuille-titres (Coût d'acquisition : 33.580.595,30 EUR)	35.603.590,23
Options	115.100,00
Avoirs bancaires	4.603.978,45
Plus-values latentes sur opérations de change à terme	87.108,52
Intérêts à recevoir	177.883,75
Dividendes à recevoir	3.300,81
Créances sur vente de parts	5.192.018,94
	45.782.980,70
Engagements bancaires	-34.412,20
Engagements au titre du rachat de parts	-131.265,88
Moins-values latentes sur contrats à terme	-69.989,71
Engagements au titre d'opérations sur valeurs mobilières	-144.922,18
Autres passifs*	-316.311,76
	-696.901,73
Actif net du fonds	45.086.078,97

* Ce poste se compose essentiellement des commissions de performance et de gestion.

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du Fonds	19.254.544,01 EUR
Parts en circulation	279.466,154
Valeur nette d'inventaire	68,90 EUR

Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du Fonds	25.831.534,96 EUR
Parts en circulation	372.396,370
Valeur nette d'inventaire	69,37 EUR

Variation de l'actif net du Fondspour la période courant du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR
Actif net du Fonds en début de période considérée	26.444.036,31	15.110.195,96	11.333.840,35
Charges nettes ordinaires	-276.048,50	-102.192,42	-173.856,08
Péréquation des revenus et charges	59.635,42	29.352,72	30.282,70
Entrées de fonds induites par la vente de parts	30.491.908,43	11.302.610,68	19.189.297,75
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-15.144.432,97	-8.690.703,60	-6.453.729,37
Plus-values réalisées	6.046.014,51	2.839.948,68	3.206.065,83
Moins-values réalisées	-3.331.352,37	-1.511.944,60	-1.819.407,77
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	843.601,81	324.560,26	519.041,55
Distribution	-47.283,67	-47.283,67	0,00
Actif net du Fonds en fin de période considérée	45.086.078,97	19.254.544,01	25.831.534,96

7

Compte de résultat

du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

8 **Compte de résultat** pour la période courant du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR
Revenus			
Dividendes	358.221,13	185.403,62	172.817,51
Revenus découlant de parts d'organismes de placement	-893,62	-585,23	-308,39
Intérêts sur les emprunts	357.439,53	170.404,89	187.034,64
Intérêts bancaires	241,98	123,39	118,59
Autres revenus	6.035,38	2.874,63	3.160,75
Péréquation des revenus	332.874,53	91.802,31	241.072,22
Total des revenus	1.053.918,93	450.023,61	603.895,32
Charges			
Charges d'intérêts	-2.880,63	-1.411,74	-1.468,89
Commission de performance	-225.371,11	-96.840,61	-128.530,50
Commission de gestion et de conseil en placement	-601.110,04	-278.559,72	-322.550,32
Commission de banque dépositaire	-15.096,90	-7.179,36	-7.917,54
Taxe d'abonnement	-15.561,29	-7.406,31	-8.154,98
Frais de publication et de révision	-43.913,70	-23.180,65	-20.733,05
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-9.706,62	-4.841,66	-4.864,96
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-4.109,51	-1.915,36	-2.194,15
Taxes nationales	-3.563,31	-1.987,72	-1.575,59
Autres charges ¹⁾	-16.144,37	-7.737,87	-8.406,50
Péréquation des charges	-392.509,95	-121.155,03	-271.354,92
Total des charges	-1.329.967,43	-552.216,03	-777.751,40
Charges nettes ordinaires	-276.048,50	-102.192,42	-173.856,08
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	255.358,22		
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		2,43	2,48
Commission de performance exprimée en pourcentage		0,71	0,85
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		2,74	2,80

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

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

Variation du nombre de parts en circulation

	Catégorie de parts (A) Volume	Catégorie de parts (T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	245.039,153	182.848,751
Parts émises	169.725,544	287.306,606
Parts rachetées	-135.298,543	-97.758,987
Parts en circulation en fin d'exercice	279.466,154	372.396,370

Composition de l'actif du Fonds

Ethna-GLOBAL Dynamisch au 31 décembre 2013

10

Composition de l'actif au 31 décembre 2013

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
Actions, droits et bons de jouissance								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Allemagne								
DE000A1EWW0	adidas AG	EUR	3.523	0	3.523	91,8900	323.728,47	0,72
DE0008404005	Allianz SE	EUR	15.629	8.455	7.174	130,8000	938.359,20	2,08
DE000BASF111	BASF SE	EUR	21.353	5.692	15.661	77,9500	1.220.774,95	2,72
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	18.218	5.127	13.091	103,0500	1.349.027,55	3,00
DE0005190003	Bayerische Motorenwerke AG	EUR	10.297	5.465	4.832	85,4200	412.749,44	0,92
DE0005439004	Continental AG	EUR	1.232	0	1.232	160,8500	198.167,20	0,44
DE0007100000	Daimler AG	EUR	20.229	6.202	14.027	63,1500	885.805,05	1,96
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	29.844	34.789	17.055	34,6350	590.699,93	1,31
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	3.137	0	3.137	60,3800	189.412,06	0,42
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	8.812	0	8.812	15,3850	135.572,62	0,30
DE0005552004	Dte. Post AG	EUR	18.156	5.077	13.079	26,7100	349.340,09	0,77
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	62.090	17.348	44.742	12,6000	563.749,20	1,25
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	45.992	11.069	34.923	13,4850	470.936,66	1,04
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	4.370	0	4.370	51,5200	225.142,40	0,50
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	2.305	0	2.305	111,5500	257.122,75	0,57
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	2.280	0	2.280	54,4300	124.100,40	0,28
DE0006048432	Henkel AG & Co. KGaA -VZ-	EUR	2.879	5.500	2.879	84,4800	243.217,92	0,54
DE0006483001	Linde AG	EUR	4.464	3.625	3.339	152,8500	510.366,15	1,13
DE0006599905	Merck KGaA	EUR	1.166	0	1.166	129,8500	151.405,10	0,34
DE0007037129	RWE AG	EUR	12.161	3.025	9.136	26,6650	243.611,44	0,54
DE0006202005	Salzgitter AG	EUR	20.000	0	20.000	30,5800	611.600,00	1,36
DE0007164600	SAP AG	EUR	21.198	5.509	15.689	62,0800	973.973,12	2,16
DE0007236101	Siemens AG	EUR	16.703	5.045	11.658	100,2500	1.168.714,50	2,59
DE0007297004	Südzucker AG	EUR	30.000	0	30.000	19,3500	580.500,00	1,29
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	10.000	5.000	10.000	72,6000	726.000,00	1,61
							13.444.076,20	29,84
Finlande								
FI4000072772	Sanitec Corp	SEK	140.000	60.000	80.000	65,0000	580.583,93	1,29
							580.583,93	1,29
France								
FR0010313833	Arkema S.A.	EUR	4.000	0	4.000	83,1900	332.760,00	0,74
FR0000120644	Danone S.A.	EUR	9.000	0	9.000	51,9300	467.370,00	1,04
FR0000121261	Michelin -B-	EUR	11.600	6.400	5.200	76,6100	398.372,00	0,88
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	12.500	0	12.500	58,5300	731.625,00	1,62
							1.930.127,00	4,28

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2013

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
Royaume-Uni								
GB0031348658	Barclays Plc.	GBP	660.000	750.000	160.000	2,6970	516.728,54	1,15
							516.728,54	1,15
Italie								
IT0000062072	Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	28.000	0	28.000	17,1000	478.800,00	1,06
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	100.000	0	100.000	5,4000	540.000,00	1,20
							1.018.800,00	2,26
Canada								
CA73755L1076	Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	USD	25.000	5.000	20.000	33,0200	479.384,44	1,06
							479.384,44	1,06
Suède								
SE0000857369	Seamless Distribution AB	SEK	250.000	171.324	78.676	49,8000	437.454,90	0,97
							437.454,90	0,97
Suisse								
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	23.500	18.000	5.500	82,7000	371.822,12	0,82
CH0024899483	UBS AG	CHF	73.600	40.600	33.000	17,0700	460.483,94	1,02
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	4.500	1.500	3.000	258,1000	632.960,03	1,40
							1.465.266,09	3,24
Espagne								
ES0113900J37	Banco Santander S.A.	EUR	70.000	0	70.000	6,5110	455.770,00	1,01
							455.770,00	1,01
Etats-Unis d'Amérique								
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	50.000	0	50.000	22,8000	827.526,12	1,84
US38259P5089	Google Inc. -A-	USD	450	0	450	1.118,4000	365.331,01	0,81
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	11.000	0	11.000	49,7900	397.568,23	0,88
US7475251036	Qualcomm Inc.	USD	8.000	0	8.000	73,8000	428.571,43	0,95
							2.018.996,79	4,48
Valeurs mobilières négociées en Bourse							22.347.187,89	49,58
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
Allemagne								
DE0006095003	Capital Stage AG	EUR	230.000	37.573	192.427	3,7800	727.374,06	1,61
DE000FPH9000	Francotyp-Postalia Holding AG	EUR	75.000	0	75.000	4,0290	302.175,00	0,67
DE0005470405	LANXESS AG	EUR	26.000	16.000	10.000	48,3500	483.500,00	1,07
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	7.684	4.956	2.728	161,2000	439.753,60	0,98
DE0005178008	Softing AG	EUR	28.600	0	28.600	14,5700	416.702,00	0,92
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	3.113	1.014	2.099	204,0000	428.196,00	0,95
							2.797.700,66	6,20
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							2.797.700,66	6,20
Actions, droits et bons de jouissance							25.144.888,55	55,78
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
EUR								
NL0000168714	6,000 %	Achmea BV EMTN FRN Perp.	500.000	0	500.000	102,0000	510.000,00	1,13
XS0969341147	6,375 %	América Móvil S.A.B. de CV v.13(2073)	100.000	0	100.000	106,2000	106.200,00	0,24
DE000A1TNJ22	5,750 %	DIC Asset AG v.13(2018)	100.000	0	100.000	104,5000	104.500,00	0,23

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2013

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
EUR (suite)								
XS0285303821	4,750 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	300.000	0	600.000	99,9740	599.844,00	1,33
XS0881803646	7,000 %	Eurofins Scientific FRN Perp.	100.000	0	100.000	106,0000	106.000,00	0,24
XS0490093480	6,875 %	Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)	0	400.000	100.000	113,0000	113.000,00	0,25
XS0447977801	5,250 %	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide IS v.09(2019)	150.000	0	150.000	114,2600	171.390,00	0,38
XS0969636371	3,375 %	HSBC Holdings Plc. EMTN FRN v.13(2024)	100.000	0	100.000	101,3900	101.390,00	0,22
XS0281875483	4,375 %	Hypo Alpe-Adria- Bank International AG v.07(2017)	200.000	100.000	100.000	98,2500	98.250,00	0,22
DE000A1REWV2	7,375 %	Karlsberg Brauerei GmbH IS v.12(2017)	100.000	0	100.000	109,5000	109.500,00	0,24
XS0940685091	3,125 %	Lanscot Bankiers NV EMTN v.13(2018)	200.000	0	200.000	101,4350	202.870,00	0,45
XS0942100388	3,875 %	NASDAQ OMX Group Inc. v.13(2021)	300.000	0	300.000	102,8750	308.625,00	0,68
FI4000047360	4,000 %	Neste Oil Corporation v.12(2019)	200.000	0	200.000	103,3810	206.762,00	0,46
XS0954676283	6,875 %	NH Hoteles SA Reg.S. v.13(2019)	100.000	0	100.000	105,6000	105.600,00	0,23
BE6245875453	5,125 %	Omega Pharma Invest v.12(2017)	200.000	0	200.000	103,7930	207.586,00	0,46
XS0982713330	6,250 %	Unitymedia Hessen GmbH & Co. KG Reg.S. v.13(2029)	100.000	0	100.000	98,4500	98.450,00	0,22
XS0968913342	5,125 %	Volkswagen International Finance NV Perp.	200.000	0	200.000	108,0520	216.104,00	0,48
XS0909788613	3,625 %	Ziggo Finance BV v.13(2020)	400.000	100.000	300.000	100,3000	300.900,00	0,67
							3.666.971,00	8,13
USD								
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	200.000	0	200.000	103,7500	150.624,27	0,33
US056752AB41	3,500 %	Baidu Inc. v.12(2022)	200.000	0	200.000	92,4000	134.146,34	0,30
USU0925QAA95	4,750 %	Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	200.000	0	200.000	103,9770	150.953,83	0,33
USL2660RAA25	5,500 %	Dufry Finance SCA v.12(2020)	200.000	0	200.000	103,2500	149.898,37	0,33
XS0880289292	4,625 %	General Electric Capital Corporation EMTN v.13(2043)	400.000	0	400.000	90,8000	263.646,92	0,58
XS0938722666	4,125 %	Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	600.000	0	600.000	94,5000	411.585,37	0,91
US428236BV43	4,650 %	Hewlett-Packard Co. v.11(2021)	300.000	200.000	100.000	103,5300	75.152,44	0,17
US61945CAC73	4,250 %	Mosaic Co v.13(2023)	100.000	0	100.000	98,8650	71.766,12	0,16
US651639AN69	3,500 %	Newmont Mining Corporation v.12(2022)	300.000	0	300.000	86,7500	188.915,51	0,42
XS0767140022	7,000 %	RWE AG FRN v.12(2072)	300.000	0	300.000	109,5100	238.479,97	0,53
US88732JAW80	5,000 %	Time Warner Cable Inc. v.09(2020)	400.000	0	400.000	101,4350	294.526,71	0,65

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2013

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
USD (suite)								
USG91235AA22	6,000 %	Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	200.000	0	200.000	102,4000	148.664,34	0,33
US92343VBR42	5,150 %	Verizon Communications Inc. v.13(2023)	400.000	0	400.000	106,7900	310.075,49	0,69
							2.588.435,68	5,73
Valeurs mobilières négociées en Bourse							6.255.406,68	13,86
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
EUR								
DE0001141570	2,250 %	Bundesrepublik Deutschland S.157 v.10(2015)	800.000	0	800.000	102,6240	820.992,00	1,82
DE000A1MA9X1	5,500 %	HOCHTIEF AG v.12(2017)	0	0	100.000	108,7500	108.750,00	0,24
ES00000121G2	4,800 %	Spanien v.08(2024)	200.000	0	200.000	104,4100	208.820,00	0,46
XS0998182397	5,250 %	Trafigura Funding S.A. EMTN v.13(2018)	200.000	0	200.000	101,9500	203.900,00	0,45
							1.342.462,00	2,97
USD								
US00912XAJ37	4,750 %	Air Lease Corporation v.13(2020)	100.000	0	100.000	103,8670	75.397,07	0,17
XS0975576165	4,750 %	Coca-Cola Reg.S. v.13(2018)	200.000	0	200.000	102,0800	148.199,77	0,33
US31620MAK27	3,500 %	Fidelity National Information Services Inc. v.13(2023)	400.000	0	400.000	88,3100	256.416,96	0,57
US42307TAH14	7,125 %	H.J. Heinz Finance Co. DL-Notes 144A v.09(2039)	100.000	0	100.000	103,5630	75.176,39	0,17
US501797AJ37	5,625 %	L Brands Inc v.13(2023)	300.000	0	300.000	101,5000	221.036,59	0,49
US55608KAD72	6,250 %	Macquarie Group Ltd. Reg.S. v.11(2021)	200.000	0	200.000	111,0000	161.149,83	0,36
US615369AC97	4,875 %	Moody's Corporation v.13(2024)	200.000	0	200.000	102,0000	148.083,62	0,33
US61746BDJ26	3,750 %	Morgan Stanley MTN v.13(2023)	300.000	0	300.000	97,5200	212.369,34	0,47
US628530BD84	4,200 %	Mylan Inc. v.13(2023)	200.000	0	200.000	98,3710	142.815,04	0,32
US855030AM47	4,375 %	Staples Inc. v.13(2023)	200.000	0	200.000	97,7500	141.913,47	0,31
USQ8809VAA72	5,125 %	Sydney Airport Fin. Co.Pty Ltd. v.10(2021)	200.000	0	200.000	105,4280	153.060,39	0,34
US87264AAD72	6,633 %	T-Mobile USA Inc. v.13(2021)	300.000	0	300.000	105,7500	230.291,81	0,51
US883556BF82	4,150 %	Thermo Fisher Scientific Inc. v.13(2024)	300.000	0	300.000	99,1900	216.006,10	0,48
US884903BQ79	4,300 %	Thomson Reuters Corporation v.13(2023)	600.000	0	600.000	100,0500	435.757,84	0,97
							2.617.674,22	5,82
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							3.960.136,22	8,79
Obligations							10.215.542,90	22,65
Credit Linked Notes								
EUR								
XS0987109658	3,984 %	GPB Finance Plc./ Gazprombank Reg.S. CLN/LPN v.13(2018)	200.000	100.000,00	100.000	102,6100	102.610,00	0,23
							102.610,00	0,23

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2013

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF*
USD							
XS0805570354	4,950 % Gaz Capital S.A./ Gazprom CLN/LPN v.12(2022)	200.000	0	200.000	96,8100	140.548,78	0,31
						140.548,78	0,31
Credit Linked Notes						243.158,78	0,54
Portefeuille-titres						35.603.590,23	78,97
Options							
Positions longues							
EUR							
	Call sur DAX Performance-Index janvier 2014/9.400,00	100	0	100		115.100,00	0,26
						115.100,00	0,26
Positions longues						115.100,00	0,26
Options						115.100,00	0,26
Contrats à terme							
Positions longues							
USD							
	CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2014	120	90	30		31.032,23	0,07
						31.032,23	0,07
Positions longues						31.032,23	0,07
Positions courtes							
EUR							
	DAX Performance-Index Future mars 2014	5	30	-25		-165.000,00	-0,37
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future mars 2014	0	10	-10		6.700,00	0,01
						-158.300,00	-0,36
USD							
	CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2014	0	55	-55		57.278,06	0,13
						57.278,06	0,13
Positions courtes						-101.021,94	-0,23
Contrats à terme						-69.989,71	-0,16
Avoirs bancaires - Compte courant						4.603.978,45	10,21
Engagements bancaires						-34.412,20	-0,08
Solde des autres créances et engagements						4.867.812,20	10,80
Actif net du fonds en EUR						45.086.078,97	100,00

* ANF = Actif net du fonds

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2013 :

Devise		Contrepartie	Montant en devise	Valeur de marché	en % de l'ANF*
GBP	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	400.000,00	478.959,89	1,06
SEK	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	8.000.000,00	893.135,85	1,98
USD	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	10.700.000,00	7.766.950,83	17,23

Contrats à terme

	Volume	Engagements EUR	en % de l'ANF*
Positions longues			
USD			
CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2014	30	1.999.673,34	4,44
		1.999.673,34	4,44
Positions longues		1.999.673,34	4,44
Positions courtes			
EUR			
DAX Performance-Index Future mars 2014	-25	-5.994.375,00	-13,30
EUREX 10 YR Euro-Bund Future mars 2014	-10	-1.389.600,00	-3,08
		-7.383.975,00	-16,38
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2014	-55	-4.910.090,47	-10,89
		-4.910.090,47	-10,89
Positions courtes		-12.294.065,47	-27,27
Contrats à terme		-10.294.392,13	-22,83

15

* ANF = Actif net du fonds

Entrées et sorties

du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

16 Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

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

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
Actions, droits et bons de jouissance				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
Belgique				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	3.600	3.600
BE0003470755	Solvay S.A.	EUR	2.600	2.600
BE0003884047	Umicore S.A.	EUR	8.100	8.100
Danemark				
DK0010181759	Carlsberg AS -B-	DKK	3.200	3.200
Allemagne				
DE000CLS1001	Celesio AG	EUR	0	50.000
DE0008032004	Commerzbank AG	EUR	0	100.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	3.000	3.000
DE0006219934	Jungheinrich AG -VZ-	EUR	4.000	4.000
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	50.000	50.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	10.000	10.000
DE000TUAG000	TUI AG	EUR	30.000	30.000
Finlande				
FI0009000681	Nokia OYJ	EUR	40.000	40.000
France				
FR0000031122	Air France-KLM	EUR	50.000	50.000
FR0000120073	Air Liquide S.A.	EUR	3.000	3.000
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	11.500	11.500
FR0011594233	Numericable Group	EUR	30.000	30.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	6.000	6.000
FR0000121501	Peugeot S.A.	EUR	30.000	30.000
FR0010451203	Rexel S.A.	EUR	40.000	40.000
FR0000120578	Sanofi S.A.	EUR	5.500	5.500
Royaume-Uni				
GB0000282623	AMEC Plc.	GBP	0	30.000
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	12.000	12.000
GB0002335270	Croda International Plc.	GBP	9.500	9.500
GB00B89W0M42	Direct Line Insurance Group Plc.	GBP	225.000	225.000
GB00B01FLG62	G4S Plc.	GBP	100.000	100.000
GB0005405286	HSBC Holdings Plc.	GBP	78.300	78.300
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	17.000	29.000
GB00B7T77214	Royal Bank of Scotland Group Plc.	GBP	230.000	230.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	20.000	32.146

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

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

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
Royaume-Uni (suite)				
GB00BDVZY77	Royal Mail Plc.	GBP	140.000	140.000
GB00BF5SDZ96	Stock Spirits Group Plc.	GBP	120.000	120.000
Italie				
IT0003132476	Eni S.p.A.	EUR	0	15.000
IT0001976403	Fiat S.p.A.	EUR	100.000	100.000
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	300.000	300.000
IT0004894900	Moleskine S.p.A.	EUR	125.000	125.000
Jersey				
JE00B4T3BW64	Glencore Xstrata Plc.	GBP	300.000	300.000
GB00B01C3S32	Randgold Resources Ltd.	GBP	5.000	5.000
JE00B2QKY057	Shire Plc.	GBP	14.000	14.000
Canada				
CA0679011084	Barrick Gold Corporation	USD	46.000	46.000
CA4509131088	Iamgold Corporation	USD	140.000	140.000
Pays-Bas				
NL0000009165	Heineken NV	EUR	4.500	4.500
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	0	90.000
Norvège				
NO0010096985	Statoil ASA	NOK	17.000	17.000
Suède				
SE0000115446	Volvo AB -B-	SEK	0	36.000
Suisse				
CH0012221716	ABB Ltd.	CHF	20.000	53.000
CH0011339204	Ascom Holding AG	CHF	25.000	25.000
CH0012138530	Credit Suisse Group	CHF	20.000	20.000
CH0023405456	Dufry Group	CHF	10.000	10.000
CH0010645932	Givaudan S.A.	CHF	300	300
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	4.600	4.600
CH0012005267	Novartis AG	CHF	13.000	23.000
CH0038388911	Sulzer AG	CHF	0	2.000
CH0100383485	TYCO International Ltd.	USD	12.500	12.500
Espagne				
ES0613211962	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. BZR 14.10.13	EUR	40.000	40.000
ES0113211835	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	40.000	40.000
ES0124244E34	Mapfre S.A.	EUR	150.000	150.000
Corée du Sud				
US7960508882	Samsung Electronics Co. Ltd. GDR	USD	0	600
Etats-Unis d'Amérique				
US0012041069	AGL Resources Inc.	USD	8.400	8.400
US0378331005	Apple Inc.	USD	1.000	1.000
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	30.000	130.000
US15189T1079	Centerpoint Energy Inc.	USD	15.200	15.200
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	24.500	39.500
US1912161007	Coca-Cola Co.	USD	15.000	29.000
US2635341090	E.I. du Pont de Nemours & Co.	USD	7.700	7.700
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	14.000	19.000
US31816Q1013	FireEye Inc.	USD	1.000	1.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	40.000	90.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

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

18

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
Etats-Unis d'Amérique (suite)				
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc. -B-	USD	0	8.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	29.000	29.000
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	4.800	4.800
US5801351017	McDonald's Corporation	USD	0	6.000
US6092071058	Mondelez International Inc.	USD	15.700	15.700
US6117401017	Monster Beverage Corporation	USD	8.000	8.000
US6541061031	Nike Inc. -B-	USD	6.900	6.900
US6643971061	Northeast Utilities	USD	8.200	8.200
US6837451037	Ophthotech Corporation	USD	5.000	5.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	13.200	13.200
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	36.000	36.000
US8448951025	Southwest Gas Corporation	USD	7.400	7.400
US90130A1016	Twenty-First Century Fox Inc.	USD	14.000	14.000
US9224751084	Veeva Systems Inc.	USD	1.000	1.000
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	0	7.900
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	15.000	24.000
US9841211033	Xerox Corporation	USD	35.000	35.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
Allemagne				
DE000A0JK2A8	Aurelius AG	EUR	126.545	126.545
DE000A0S8488	Hamburger Hafen und Logistik AG	EUR	10.000	10.000
DE000LTT0243	LOTTO24 AG	EUR	27.726	155.726
DE000LTT0029	LOTTO24 AG BZR 25.09.13	EUR	63.429	63.429
DE000A1H8BV3	Norma Group SE	EUR	70.000	70.000
DE000LED4000	OSRAM Licht AG	EUR	837	837
DE000PAT1AG3	Patrizia Immobilien AG	EUR	30.000	30.000
DE0007010803	Rational AG	EUR	2.000	2.000
DE0005176903	SURTECO SE	EUR	54.000	54.000
DE000SYM9999	Symrise AG	EUR	19.000	19.000
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	15.000	57.756
DE0007847147	Tipp24 SE	EUR	5.954	18.152
DE0005495329	Tomorrow Focus AG	EUR	200.000	200.000
Suisse				
CH0003825756	Comet Holding AG	CHF	0	2.480
Valeurs mobilières non cotées				
Allemagne				
DE000A1TNRX5	Dte. Telekom AG BZR 03.06.13	EUR	46.136	46.136
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
CHF				
CH0046274079	3,000 % Autonomous Community of Madrid Spain v.08(2013)		0	100.000
EUR				
XS0821175717	3,375 % A P Moeller - Maersk AS EMTN v.12(2019)		0	200.000
XS0362173246	8,375 % Achmea BV Perp.		0	500.000
XS0863907522	7,750 % Assicurazioni Generali S.p.A. EMTN FRN v.12(2042)		0	200.000
XS0903433513	2,500 % AT&T Inc. v.13(2023)		100.000	100.000
XS0878743623	5,125 % AXA S.A. FRN v.13(2043)		100.000	100.000
XS0787786440	3,000 % BHP Billiton Finance Ltd. EMTN v.12(2024)		150.000	150.000
XS0935287275	1,250 % BNZ International Funding Ltd. v.13(2018)		100.000	100.000
XS0753143709	3,000 % Dte. Bahn Finance BV v.12(2024)		200.000	200.000

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

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

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
EUR (suite)				
BE0002432079	3,250 %	Elia System Operator S.A./NV v.13(2028)	100.000	100.000
XS0906117980	3,250 %	Energa Finance v.13(2020)	100.000	100.000
FI4000062625	1,500 %	Finnland v.13(2023)	200.000	200.000
DE000A1KQXZ0	7,125 %	Freenet AG IHS v.11(2016)	0	200.000
XS0753190296	6,750 %	Gategroup Finance S.A. v.12(2019)	0	300.000
XS0254356057	0,442 %	GE Capital European Funding EMTN FRN v.06(2021)	0	500.000
XS0495973470	5,250 %	Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)	0	400.000
XS0212843352	1,592 %	Goldman Sachs Group Inc. EMTN FRN v.05(2017)	0	190.000
XS0882849507	3,250 %	Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.13(2023)	400.000	400.000
XS0284728465	0,579 %	Goldman Sachs Group Inc. FRN v.07(2017)	0	150.000
DE000A1R02E0	3,875 %	Hornbach Baumarkt AG v.13(2020)	100.000	100.000
FI4000064050	3,375 %	Huhtamaki Oyj v.13(2020)	100.000	100.000
XS0356687219	8,000 %	ING Groep NV EMTN Perp.	0	500.000
XS0855167523	2,625 %	LANXESS Finance BV EMTN v.12(2022)	0	300.000
XS0543111768	6,000 %	Macquarie Bank Ltd. EMTN v.10(2020)	0	200.000
XS0901370691	2,250 %	Morgan Stanley v.13(2018)	200.000	200.000
XS0906394043	4,125 %	Nationwide Building Society EMTN v.13(2023)	100.000	100.000
FR0011376201	4,250 %	Nexans S.A. v.12(2018)	100.000	100.000
XS0920705737	2,500 %	Origin Energy Finance Ltd. EMTN v.13(2020)	100.000	100.000
PTOTEOE0007	3,850 %	Portugal v.05(2021)	200.000	200.000
XS0853682069	3,500 %	Snam S.p.A. EMTN v.12(2020)	0	100.000
ES00000123K0	5,850 %	Spanien v.11(2022)	0	500.000
XS0909773268	6,875 %	Storebrand ASA v.13(2043)	250.000	250.000
XS0997664411	6,750 %	Tank & Rast AG Reg.S. v.13(2020)	100.000	100.000
XS0693940511	7,000 %	Telecom Italia S.p.A. EMTN v.11(2017)	0	100.000
XS0972588643	7,625 %	Telefónica Europe BV Perp.	100.000	100.000
XS0950055359	3,500 %	Telekom Finanzmanagement GmbH v.13(2023)	300.000	300.000
XS0903136736	2,500 %	Telstra Corporation Ltd. EMTN v.13(2023)	200.000	200.000
USD				
XS0546096800	7,500 %	Glencore Finance Europe S.A. EMTN Perp.	300.000	300.000
US38141GGQ10	5,250 %	Goldman Sachs Group Inc. v.11(2021)	300.000	300.000
XS0951574085	2,875 %	Mitsubishi Corporation v.13(2018)	200.000	200.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
EUR				
DE000A0BCLA9	4,875 %	Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	400.000
DE000A1RFBU5	2,000 %	Dte. Pfandbriefbank AG v.13(2016)	200.000	200.000
XS0862952297	2,875 %	Dte. Post AG v.12(2024)	400.000	500.000
XS0647288140	4,125 %	ENEL Finance International NV v.11(2017)	0	300.000
XS0856023493	4,375 %	ESB Finance Ltd. EMTN v.12(2019)	0	150.000
XS0465889912	6,875 %	Fiat Finance & Trade Ltd. v.09(2015)	0	100.000
XS0222474339	0,000 %	German Postal Pensions Securitisation Plc. v.05(2021)	0	100.000
XS0223589440	6,750 %	HDI Lebensversicherung AG FRN Perp.	0	500.000
USD				
US002799AL89	3,050 %	Abbey National Treasury Services Plc. EMTN v.13(2018)	100.000	100.000
US023135AJ58	2,500 %	Amazon.com Inc. v.12(2022)	200.000	200.000
US151020AK03	2,300 %	Celgene Corporation v.13(2018)	100.000	100.000
USU88868AA98	5,250 %	T-Mobile USA Inc. Reg.S. v.13(2018)	100.000	100.000
US92343VBS25	6,400 %	Verizon Communications Inc v.13(2033)	3.000.000	3.000.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

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

20

ISIN	Valeurs mobilières	Achats	Ventes
Obligations convertibles			
Valeurs mobilières négociées en Bourse			
EUR			
XS0849477178	5,000 % Nokia OYJ CV v.12(2017)	0	300.000
Credit Linked Notes			
EUR			
XS0442330295	8,125 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.09(2015)	0	200.000
Parts de fonds d'investissement ¹⁾			
Allemagne			
DE000A0F5UF5	iShares Plc. - NASDAQ-100 (DE)	0	36.000
Luxembourg			
LU0321462870	db x-trackers II - iTraxx Crossover Short Daily UCITS ETF	5.000	5.000
Etats-Unis d'Amérique			
US9220428588	Vanguard MSCI Emerging Markets ETF	0	14.000
Options			
EUR			
	Call sur DAX Performance-Index décembre 2013/9.200,00	100	100
Contrats à terme			
EUR			
	DAX Performance-Index Future décembre 2013	150	150
	DAX Performance-Index Future juin 2013	132	132
	DAX Performance-Index Future septembre 2013	164	164
	Dow Jones Stoxx 600 Banks Index Future décembre 2013	100	100
	Dow Jones Stoxx 600 Banks Index Future septembre 2013	150	150
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future décembre 2013	5	5
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future septembre 2013	24	24
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future décembre 2013	210	210
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future juin 2013	60	60
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future juin 2013	130	130
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future mars 2013	100	100
	EUREX Dow Jones STOXX 600 Price Index Future septembre 2013	50	50
	EUREX Dow Jones STOXX 600 Price Index Future septembre 2013	50	50
GBP			
	FTSE 100 Index Future septembre 2013	10	10
JPY			
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future décembre 2013	10	10
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future septembre 2013	10	10
USD			
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future novembre 2013	40	40
	CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2013	225	225
	CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2013	535	535
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2013	260	260
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2013	820	820

¹⁾ Les informations relatives aux commissions de souscription et de rachat ainsi qu'au montant maximal de la commission de gestion applicables aux parts de fonds cible peuvent être obtenues gratuitement sur simple demande auprès du siège de la Société de gestion, de la banque dépositaire et des agents payeurs.

Taux de change

A des fins d'évaluation, la valeur des actifs libellés en devise étrangère est convertie en EUR sur la base des taux de change suivants au 31 décembre 2013.

Dollar australien	1 EUR =	AUD	1,5491
Livre sterling	1 EUR =	GBP	0,8351
Yen japonais	1 EUR =	JPY	144,5929
Couronne suédoise	1 EUR =	SEK	8,9565
Franc suisse	1 EUR =	CHF	1,2233
Dollar US	1 EUR =	USD	1,3776
Couronne norvégienne	1 EUR =	NOK	8,4342
Couronne danoise	1 EUR =	DKK	7,459

Une attention de tous les instants.

Pour des investissements
dynamiques.



22

Notes au rapport annuel au 31 décembre 2013

1.) Généralités

Le fonds commun de placement Ethna-GLOBAL Dynamisch est géré par ETHENEA Independent Investors S.A. conformément au règlement de gestion du Fonds. Le règlement de gestion est entré en vigueur pour la première fois le 9 septembre 2008.

Ce dernier a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et un renvoi au dépôt a été publié le 31 octobre 2008 au *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, le journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (le « Mémorial »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 27 décembre 2012 et un renvoi au dépôt au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg a été publié dans le Mémorial le 18 janvier 2013.

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

La Société de gestion du Fonds est ETHENEA Independent Investors S.A. (la « Société de gestion »), une société anonyme de droit luxembourgeois sise au 9a, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses Statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. Les modifications des Statuts de la Société de gestion ont pris effet au 1^{er} octobre 2011 et ont été publiées au Mémorial le 21 octobre 2011. La Société de gestion est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. Luxembourg B-155427.

2.) Principales règles comptables et d'évaluation

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

1. L'actif net du fonds est libellé en euros (EUR) (la « Devise de référence »).
2. La valeur d'une part (« Valeur nette d'inventaire ») est exprimée dans la devise figurant dans l'annexe au prospectus (« Devise du fonds ») dès lors qu'aucune devise différente de la Devise du fonds n'est précisée dans l'annexe au prospectus pour d'éventuelles catégories de parts émises ultérieurement (« Devise des catégories de parts »).
3. La Valeur nette d'inventaire est calculée par la Société de gestion ou par un mandataire désigné par celle-ci sous la surveillance de la banque dépositaire chaque jour ouvrable bancaire au Luxembourg, à l'exception des 24 et 31 décembre de chaque année (« Jour d'évaluation »). La Société de gestion peut toutefois décider de calculer la Valeur nette d'inventaire les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la Valeur nette d'inventaire un jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 3. Par conséquent, les investisseurs ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion de parts sur la base d'une Valeur nette d'inventaire calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.
4. Pour calculer la Valeur nette d'inventaire, la valeur des actifs du Fonds, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du fonds »), est calculée chaque jour d'évaluation, puis divisée par le nombre de parts du Fonds en circulation ce jour d'évaluation et arrondie au centième.
5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif du Fonds doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans le règlement de gestion, les actifs du Fonds sont convertis dans la devise de référence. L'actif net du fonds est déterminé selon les principes énoncés ci-après :

- a) Les valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évaluées au dernier cours disponible. Si une valeur mobilière est admise à la cote officielle de plusieurs Bourses de valeurs, le dernier cours disponible sur la Bourse qui constitue le marché principal de cette valeur mobilière est retenu.
- b) Les valeurs mobilières qui ne sont pas admises à la cote officielle d'une Bourse de valeurs mais qui sont négociées sur un marché réglementé, sont évaluées à un prix qui ne sera pas inférieur au cours acheteur ni supérieur au cours vendeur au moment de l'évaluation et que la Société de gestion juge comme étant le meilleur cours de réalisation possible.
- c) Les produits dérivés négociés de gré à gré sont évalués quotidiennement sur la base d'une évaluation définie par la Société de gestion et vérifiable.
- d) Les OPCVM ou OPC sont évalués au dernier prix de rachat constaté disponible. Si le rachat de parts d'autres fonds est suspendu ou qu'aucun prix de rachat n'est défini, les parts concernées sont évaluées, comme tous les autres actifs, à leur valeur de marché, qui sera déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon les règles de valorisation généralement reconnues et contrôlables.
- e) Si les cours ne reflètent pas les conditions du marché ou en l'absence de cours pour les valeurs mobilières autres que celles spécifiées aux lettres a) et b), ces valeurs mobilières, au même titre que l'ensemble des autres actifs autorisés par la loi, seront évaluées à leur valeur de marché, déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion sur la base de leur valeur probable de réalisation.
- f) Les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts.
- g) La valeur de marché des valeurs mobilières et autres investissements libellés dans une devise autre que celle du Fonds est convertie dans la devise du fonds au dernier cours de change moyen. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits.

23

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

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

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

3.) Fiscalité

Fiscalité du Fonds

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

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

En application de la directive 2003/48/CE sur la fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts (la « Directive »), un impôt à la source est prélevé depuis le 1^{er} juillet 2005 au Grand-Duché de Luxembourg. Ce dernier concerne certains revenus d'intérêts versés au Luxembourg à des personnes physiques domiciliées fiscalement dans un autre Etat membre. Cet impôt à la source peut dans certains cas s'appliquer également aux revenus d'intérêts d'un fonds de placement. En ratifiant la directive, les Etats membres de l'UE ont convenus que tous les paiements d'intérêts devaient être imposés conformément aux dispositions de l'Etat de domicile. A cet égard, un échange d'informations automatique a été convenu entre les autorités fiscales nationales. Il a été décidé par ailleurs que le Luxembourg ne participerait pas à cet échange d'informations automatique entre Etats durant une période de transition. En lieu et place de cet échange, un impôt à la source sur les paiements d'intérêts a été introduit au Luxembourg. Celui-ci s'élève à 35% depuis le 1^{er} juillet 2011. Il est versé aux autorités fiscales du Luxembourg de manière anonyme et l'investisseur reçoit un certificat d'acquiescement. Le montant de l'impôt à la source peut être entièrement déduit de l'impôt dû par le contribuable dans son Etat de domicile sur la base de ce certificat. La délivrance d'une procuration pour participer volontairement à l'échange d'informations entre autorités fiscales ou la production d'une attestation des autorités fiscales de l'Etat de résidence « pour non application de la retenue à la source » peuvent exonérer de l'impôt à la source.

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

Avis aux investisseurs assujettis à l'impôt en Allemagne :

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

4.) Affectation des revenus

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

5.) Informations relatives aux commissions et charges

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

6.) Coûts de transaction

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

7.) Total des frais sur encours (TER)

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

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

(Base : ANF calculé quotidiennement *)

* ANF = Actif net du Fonds

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

8.) Frais courants

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

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

Pour les catégories de parts dont la création remonte à moins d'un exercice complet, ce ratio se fonde sur une évaluation des coûts.

9.) Péréquation des revenus

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

10.) Gestion des risques

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

Approche par les engagements (Commitment Approach) :

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

Approche VaR :

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

Approche VaR relative :

S'agissant de l'approche de VaR relative, la VaR du Fonds ne peut pas être plus de deux fois supérieure à la VaR d'un portefeuille de référence. A cet égard, le portefeuille de référence constitue une image fidèle de la politique d'investissement du Fonds.

Approche VaR absolue :

S'agissant de l'approche VaR absolue, la VaR (indice de confiance de 99%, 20 jours de détention) du Fonds ne peut dépasser 20% maximum de l'actif du Fonds.

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

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

OPCVM

Ethna-GLOBAL Dynamisch

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue

Approche de la VaR absolue pour le Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch

Au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2013, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 15% a été appliquée comme limite interne maximale. Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 8,90%, un niveau maximum de 50,54% et une moyenne de 29,82%. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99%, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2013 :

Effet de levier minimum :	6,40 %
---------------------------	--------

Effet de levier maximum :	95,95 %
---------------------------	---------

Effet de levier moyen (médian) :	39,51 % (35,23 %)
----------------------------------	-------------------

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

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé

26 A l'attention des porteurs de parts du Fonds
Ethna-GLOBAL Dynamisch
9a, Rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch, comprenant la composition de l'actif, y compris l'état du portefeuille-titres et des autres actifs au 31 décembre 2013, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du Fonds pour l'exercice clos à cette date, ainsi que d'un résumé des principaux principes et méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé

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

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

Un audit consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables retenus et le caractère raisonnable des estimations faites par le Conseil d'administration de la Société de gestion, ainsi que la présentation d'ensemble des comptes annuels.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du Fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch au 31 décembre 2013, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du Fonds pour l'exercice clos à cette date.

Divers

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été révisées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas été soumises à une procédure spécifique d'audit exécutée selon les normes décrites plus haut. En conséquence, nous ne formulons pas d'opinion à leur sujet. Nous n'avons pas d'observation à faire à propos de ces informations dans le cadre de la présentation globale des comptes annuels.

Luxembourg, le 28 février 2014

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
M. Wirtz

Gestion, distribution et conseil

ETHENEA Independent Investors S.A.

ETHENEA Independent Investors S.A.

27

9a, Rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Gérants de la Société de gestion :

Thomas Bernard
Frank Hauprich
Josiane Jennes

Conseil d'administration de la Société de gestion :

Président :

Luca Pesarini
ETHENEA Independent Investors S.A.

Vice-président :

Julien Zimmer
DZ PRIVATBANK S.A.

Administrateurs :

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Loris Di Vora
DZ PRIVATBANK S.A.

Ulrich Juchem
DZ PRIVATBANK S.A.

Arnoldo Valsangiacomo
ETHENEA Independent Investors S.A.

**Réviseur d'entreprises agréé du Fonds et
de la Société de gestion :**

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
9, allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Banque dépositaire :

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

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

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

**Agent payeur au
Grand-Duché de Luxembourg :**

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

28

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

Agent payeur et d'information :

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

Informations à l'attention des investisseurs en Autriche :

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

**Etablissement de crédit au sens de l'article 141,
paragraphe 1 de la loi fédérale sur les fonds de
placement (InvFG) de 2011 :**

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

**Agent, auprès duquel les porteurs de parts
peuvent obtenir les informations requises
au sens de l'article 141 de l'InvFG 2011 :**

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

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

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

Avis aux investisseurs de la Principauté du Liechtenstein :

Agent payeur :

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

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

info@ethenea.com · www.ethenea.com

