

Ethna-GLOBAL Defensiv

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 Defensiv	3
Composition de l'actif net du Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv	6
Compte de résultat du Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv	8
Composition de l'actif du Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv 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	27
Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé	31
Gestion, distribution et conseil	32

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%.

Nous avons adopté une position conservatrice et prudente sur l'ensemble de l'année. Au troisième trimestre, nous avons échangé des obligations libellées en euros contre des emprunts américains afin de participer à la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis. Nous avons par ailleurs augmenté la pondération des actions du fonds en fin d'année en vue de profiter de la reprise des économies européennes. En dépit d'un environnement de marché difficile soumis à de nombreux revers, le Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv est parvenu à réaliser une performance équilibrée 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 Defensiv

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)	Catégorie de parts (SIA-A)
WKN :	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR
Code ISIN :	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987
Commission de souscription :	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %	jusqu'à 2,50 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant
Commission de gestion :	0,90 % p.a.	0,90 % p.a.	0,60 % p.a.
Investissement minimum :	néant	néant	2.000.000,00 EUR
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution
Devise :	EUR	EUR	EUR

Répartition géographique par pays

Allemagne	19,67 %
Etats-Unis d'Amérique	9,11 %
Espagne	6,52 %
Royaume-Uni	5,58 %
Italie	5,14 %
Norvège	4,76 %
France	4,70 %
Îles Vierges (GB)	4,59 %
Pays-Bas	4,18 %
Iles Caïman	2,95 %
Singapour	1,86 %
Irlande	1,59 %
Australie	1,58 %
Autriche	1,22 %
Bermudes	1,18 %
Portugal	1,15 %
Institutions supranationales	0,91 %
Hong Kong	0,65 %
Belgique	0,50 %
Kazakhstan	0,48 %
Suisse	0,42 %
Canada	0,41 %
Bahreïn	0,38 %
Chili	0,25 %
Japon	0,20 %
Luxembourg	0,18 %
Brésil	0,17 %
Inde	0,15 %
Portefeuille-titres	80,48 %
Contrats à terme	0,51 %
Dépôts à terme	11,84 %
Avoirs bancaires	7,91 %
Engagements bancaires	-1,08 %
Solde des autres créances et engagements	0,34 %
	100,00 %

Répartition sectorielle

Emprunts d'Etat	41,84 %
Energie	5,87 %
Services financiers diversifiés	5,36 %
Assurances	5,16 %
Banques	4,20 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	3,01 %
Commerce de gros et de détail	2,13 %
Biens d'investissement	1,91 %
Médias	1,86 %
Services aux collectivités	1,76 %
Logiciels et services	1,49 %
Transports	1,48 %
Matériel et équipement informatique	1,29 %
Divers	0,91 %
Automobiles et pièces détachées	0,67 %
Services à la consommation	0,59 %
Services industriels et carburants	0,52 %
Alimentation, boissons et tabac	0,25 %
Immobilier	0,18 %
Portefeuille-titres	80,48 %
Contrats à terme	0,51 %
Dépôts à terme	11,84 %
Avoirs bancaires	7,91 %
Engagements bancaires	-1,08 %
Solde des autres créances et engagements	0,34 %
	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	152,51	1.197.054	36.003,30	127,40
31.12.2012	282,29	2.060.493	114.606,09	137,00
31.12.2013	420,14	3.111.847	144.463,40	135,01

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	287,50	2.173.495	49.477,22	132,27
31.12.2012	327,83	2.228.971	8.964,13	147,08
31.12.2013	379,80	2.572.248	51.655,77	147,65

Evolution depuis le lancement

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actifs nets du Fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du Fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
09.01.2013 *	Lancement	-	-	500,00
31.12.2013	2,48	4.950	2.474,93	501,58

* Premier calcul de la VNI au 24.06.2013.

Composition de l'actif net du Fonds

Ethna-GLOBAL Defensiv

6 Composition de l'actif net du fonds

au 31 décembre 2013

	EUR
Portefeuille-titres (Coût d'acquisition : 654.079.837,92 EUR)	645.761.012,28
Dépôts à terme	95.000.000,00
Avoirs bancaires	63.508.358,61
Plus-values latentes sur contrats à terme	4.122.710,99
Plus-values latentes sur opérations de change à terme	2.014.853,78
Intérêts à recevoir	8.970.657,14
Créances sur vente de parts	1.504.456,72
Créances sur opérations de change	10.198.820,09
	831.080.869,61
Engagements bancaires	-8.678.673,99
Engagements au titre du rachat de parts	-2.131.868,82
Engagements au titre d'opérations sur valeurs mobilières	-6.871.061,95
Engagements au titre d'opérations de change	-10.219.931,99
Autres passifs *	-754.347,95
	-28.655.884,70
Actif net du fonds	802.424.984,91

* Ce poste se compose essentiellement des commissions de gestion et de la taxe d'abonnement.

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du Fonds	420.144.432,22 EUR
Parts en circulation	3.111.846,772
Valeur nette d'inventaire	135,01 EUR

Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du Fonds	379.797.822,33 EUR
Parts en circulation	2.572.248,182
Valeur nette d'inventaire	147,65 EUR

Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du Fonds	2.482.730,36 EUR
Parts en circulation	4.949,860
Valeur nette d'inventaire	501,58 EUR

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

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	Catégorie de parts (SIA-A) * EUR
Actif net du Fonds en début de période considérée	610.119.289,84	282.292.630,39	327.826.659,45	0,00
Revenu net ordinaire	17.338.286,17	9.091.664,45	8.216.596,54	30.025,18
Péréquation des revenus et charges	-774.931,47	-752.257,72	-22.673,75	0,00
Entrées de fonds induites par la vente de parts	369.987.313,49	207.082.834,37	160.429.549,12	2.474.930,00
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-171.393.216,68	-62.619.437,79	-108.773.778,89	0,00
Plus-values réalisées	67.278.725,23	34.073.002,54	33.082.858,28	122.864,41
Moins-values réalisées	-53.391.451,67	-27.474.900,58	-25.783.357,52	-133.193,57
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	-29.975.801,20	-14.805.624,58	-15.178.030,90	7.854,28
Distribution	-6.763.228,80	-6.743.478,86	0,00	-19.749,94
Actif net du Fonds en fin de période considérée	802.424.984,91	420.144.432,22	379.797.822,33	2.482.730,36

* Pour la période du 24 juin 2013 au 31 décembre 2013.

Compte de résultat

du Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv

8 Compte de résultat

pour la période courant du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

	Total	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A) *
	EUR	EUR	EUR	EUR
Revenus				
Dividendes	704.074,15	350.117,77	353.609,16	347,22
Intérêts sur les emprunts	24.023.738,98	12.143.885,30	11.841.548,32	38.305,36
Intérêts bancaires	139.140,16	69.901,34	68.998,14	240,68
Autres revenus	161,90	0,00	0,00	161,90
Péréquation des revenus	1.108.423,00	1.093.572,59	14.850,41	0,00
Total des revenus	25.975.538,19	13.657.477,00	12.279.006,03	39.055,16
Charges				
Charges d'intérêts	-47.171,20	-24.303,35	-22.749,10	-118,75
Commission de gestion et de conseil en placement	-7.070.041,31	-3.600.351,45	-3.462.009,99	-7.679,87
Commission de banque dépositaire	-397.842,25	-201.287,11	-195.906,85	-648,29
Taxe d'abonnement	-397.424,64	-201.612,70	-195.811,94	0,00
Frais de publication et de révision	-158.181,53	-79.779,98	-78.162,46	-239,09
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-19.570,97	-9.916,67	-9.626,04	-28,26
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-25.226,00	-12.646,88	-12.526,39	-52,73
Taxes nationales	-4.330,83	-2.052,86	-2.277,97	0,00
Autres charges ¹⁾	-183.971,76	-92.546,68	-91.162,09	-262,99
Péréquation des charges	-333.491,53	-341.314,87	7.823,34	0,00
Total des charges	-8.637.252,02	-4.565.812,55	-4.062.409,49	-9.029,98
Revenu net ordinaire	17.338.286,17	9.091.664,45	8.216.596,54	30.025,18
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	453.135,31			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,07	1,06	0,36
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,09	1,08	-

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

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

* Pour la période du 24 juin 2013 au 31 décembre 2013.

Variation du nombre de parts en circulation

	Catégorie de parts (A) Volume	Catégorie de parts (T) Volume	Catégorie de parts (SIA-A) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	2.060.493,487	2.228.970,779	0,000
Parts émises	1.514.784,785	1.081.582,146	4.949,860
Parts rachetées	-463.431,500	-738.304,743	0,000
Parts en circulation en fin d'exercice	3.111.846,772	2.572.248,182	4.949,860

Composition de l'actif du Fonds

Ethna-GLOBAL Defensiv 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								
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	42.200	0	42.200	72,6000	3.063.720,00	0,38
							3.063.720,00	0,38
Suisse								
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	110.000	60.000	50.000	82,7000	3.380.201,10	0,42
							3.380.201,10	0,42
Etats-Unis d'Amérique								
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	200.000	0	200.000	22,8000	3.310.104,53	0,41
US38259P5089	Google Inc. -A-	USD	5.000	0	5.000	1.118,4000	4.059.233,45	0,51
							7.369.337,98	0,92
Valeurs mobilières négociées en Bourse							13.813.259,08	1,72
Actions, droits et bons de jouissance							13.813.259,08	1,72
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
AUD								
AU0000HESHA5	6,000 %	Hypothekebank Frankfurt AG v.06(2016)	0	0	2.000.000	104,3250	1.346.911,11	0,17
AU3CB0158731	6,750 %	Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	108,4820	2.100.871,47	0,26
							3.447.782,58	0,43
CHF								
CH0022738105	2,125 %	Depfa ACS Bank EMTN Pfe. v.05(2017)	0	4.820.000	1.350.000	100,1500	1.105.227,66	0,14
							1.105.227,66	0,14
EUR								
NL0009213545	10,000 %	ASR Nederland NV Perp.	0	0	2.000.000	122,3400	2.446.800,00	0,30
XS0181369454	2,182 %	AXA SA EMTN FRN Perp.	10.606.000	0	10.606.000	77,4000	8.209.044,00	1,02
DE0001141604	2,750 %	Bundesrepublik Deutschland S.160 v.11(2016)	10.000.000	0	10.000.000	105,5970	10.559.700,00	1,32
XS0285303821	4,750 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	0	5.000.000	3.000.000	99,9740	2.999.220,00	0,37
BE0930906947	4,747 %	Ethias Vie FRN Perp.	0	0	5.050.000	78,7500	3.976.875,00	0,50
FR0011619436	2,250 %	Frankreich OAT v.13(2024)	20.000.000	0	20.000.000	97,2300	19.446.000,00	2,42

* 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)								
XS0874840845	2,625 %	GE Capital European Funding EMTN v.13(2023)	10.000.000	4.000.000	6.000.000	98,3000	5.898.000,00	0,74
XS0281875483	4,375 %	Hypo Alpe-Adria- Bank International AG v.07(2017)	9.000.000	5.050.000	10.000.000	98,2500	9.825.000,00	1,22
IT0004898034	4,500 %	Italien v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	103,7900	10.379.000,00	1,29
IT0004953417	4,500 %	Italien v.13(2024)	30.000.000	0	30.000.000	102,7100	30.813.000,00	3,85
XS0940685091	3,125 %	Lanschot Bankiers NV EMTN v.13(2018)	3.000.000	0	3.000.000	101,4350	3.043.050,00	0,38
XS0992293901	5,425 %	Solvay Finance SA FRN Perp.	5.000.000	2.500.000	2.500.000	104,0000	2.600.000,00	0,32
ES00000122T3	4,850 %	Spanien v.10(2020)	10.000.000	0	10.000.000	107,8800	10.788.000,00	1,34
XS0972588643	7,625 %	Telefónica Europe BV Perp.	4.000.000	0	4.000.000	110,4000	4.416.000,00	0,55
XS0968913342	5,125 %	Volkswagen International Finance NV Perp.	10.000.000	5.000.000	5.000.000	108,0520	5.402.600,00	0,67
XS0909788613	3,625 %	Ziggo Finance BV v.13(2020)	8.000.000	0	8.000.000	100,3000	8.024.000,00	1,00
							138.826.289,00	17,29
GBP								
FR0000486581	5,500 %	Caisse Francaise de Financement Local EMTN v.01(2026)	0	0	2.999.000	104,8100	3.763.922,76	0,47
XS0914791412	5,500 %	Scottish Widows Plc. LS- Notes v.13(2023)	12.000.000	0	12.000.000	101,7500	14.621.003,47	1,82
							18.384.926,23	2,29
NOK								
NO0010664592	3,600 %	Oslo v.12(2022)	120.000.000	0	120.000.000	101,2500	14.405.634,20	1,80
NO0010697097	3,300 %	Oslo v.13(2021)	80.000.000	0	80.000.000	99,2900	9.417.846,39	1,17
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	120.000.000	0	120.000.000	101,1500	14.391.406,42	1,79
							38.214.887,01	4,76
SGD								
SG3260987684	2,750 %	Singapur v.13(2023)	20.000.000	0	20.000.000	101,4660	11.636.009,17	1,45
							11.636.009,17	1,45
USD								
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	25.200.000	0	25.200.000	103,7500	18.978.658,54	2,37
XS0913601950	4,125 %	Ageas Capital Asia Ltd v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	86,5200	3.140.243,90	0,39
US013817AV33	5,400 %	Alcoa Inc. v.11(2021)	3.000.000	0	3.000.000	102,0400	2.222.125,44	0,28
XS0860855344	3,250 %	Amber Circle Funding LTD. v.12(2022)	13.900.000	0	13.900.000	91,4000	9.222.270,62	1,15
XS0968302629	4,750 %	AVIC International Finance & Investment Ltd 5Y v.13(2018)	2.000.000	0	2.000.000	100,1750	1.454.340,88	0,18
XS0794901727	6,125 %	Bahrain v.12(2022)	2.000.000	0	4.000.000	104,0200	3.020.325,20	0,38
US056752AB41	3,500 %	Baidu Inc. v.12(2022)	11.000.000	0	11.000.000	92,4000	7.378.048,78	0,92
USG10367AA14	4,138 %	Bermuda v.12(2023)	8.200.000	0	10.200.000	97,2500	7.200.566,20	0,90
USU0925QAA95	4,750 %	Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	3.000.000	0	5.000.000	103,9770	3.773.845,82	0,47
XS0925008533	4,375 %	BOC Aviation Pte Ltd. EMTN v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	91,7300	3.329.340,88	0,41
USP2205JAH34	4,875 %	Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	0	3.000.000	93,4510	2.035.082,75	0,25
XS0979772596	6,000 %	China Taiping New Horizon Ltd v.13(2023)	5.100.000	0	5.100.000	102,0000	3.776.132,40	0,47

* 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)								
US18683KAD37	4,875 %	Cliffs Natural Resources Inc. v.11(2021)	4.250.000	0	4.250.000	96,9800	2.991.906,21	0,37
USG23530AA92	3,875 %	CNOOC Finance 2012 Ltd. v.12(2022)	9.000.000	0	9.000.000	97,0000	6.337.108,01	0,79
XS0858461758	4,000 %	Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	91,2000	6.620.209,06	0,83
XS0928126340	3,500 %	CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	8.000.000	0	8.000.000	90,4000	5.249.709,64	0,65
DE000A0LPMX0	5,125 %	Depfa ACS Bank Pfe. Reg.S. v.07(2037)	5.000.000	0	5.000.000	84,2500	3.057.854,24	0,38
USF2893TAE67	5,600 %	Electricite de France SA Reg.S. v.10(2040)	5.000.000	0	5.000.000	104,0300	3.775.769,45	0,47
USL2967VCZ69	6,800 %	ENEL Finance International NV v.07(2037)	5.000.000	0	5.000.000	103,4800	3.755.807,20	0,47
XS0831571434	4,767 %	Eurasian Development Bank v.12(2022)	5.500.000	0	5.500.000	97,0000	3.872.677,12	0,48
XS0938722666	4,125 %	Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	94,5000	6.859.756,10	0,85
US428236BV43	4,650 %	Hewlett-Packard Co. v.11(2021)	5.500.000	0	5.500.000	103,5300	4.133.384,15	0,52
US532716AU19	5,625 %	L Brands Inc v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	102,5000	3.720.238,10	0,46
US529772AF23	5,125 %	Lexmark International Inc. v.13(2020)	5.000.000	0	5.000.000	102,5800	3.723.141,70	0,46
XS0841191991	4,250 %	LS Finance Ltd. v.12(2022)	0	0	2.000.000	91,6430	1.330.473,29	0,17
US651639AN69	3,500 %	Newmont Mining Corporation v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	86,7500	6.297.183,51	0,78
USG6710EAP54	4,375 %	Odebrecht Finance Ltd. v.13(2025)	2.000.000	0	2.000.000	85,5000	1.241.289,20	0,15
USG6711KAA37	6,750 %	Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd. Reg.S v.13(2022)	3.000.000	46.200	2.953.800	102,5000	2.197.767,86	0,27
US682680AQ69	4,250 %	Oneok Inc. v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	95,0000	6.896.051,10	0,86
XS0866438475	3,250 %	Qtel International Finance Ltd. V.12(2023)	500.000	0	3.500.000	89,5600	2.275.406,50	0,28
USG8200QAB26	4,375 %	Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd. Reg.S. v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	98,3300	3.568.887,92	0,44
XS0836488485	3,300 %	SPI Australia Assets Proberity Ltd. v.12(2023)	8.700.000	0	10.000.000	90,7500	6.587.543,55	0,82
XS0979067427	4,500 %	Swire Pacific EMTN Financing Ltd. EMTN v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	99,1500	719.729,97	0,09
USP9037HAL70	5,500 %	Telemar Norte Leste S.A. v.10(2020)	0	0	2.000.000	94,9800	1.378.919,86	0,17
US88732JAX63	4,125 %	Time Warner Cable Inc. DL-Notes v.10(2021)	10.000.000	0	10.000.000	94,8000	6.881.533,10	0,86
USG91235AA22	6,000 %	Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	15.000.000	0	15.000.000	102,4000	11.149.825,78	1,39
US92343VBR42	5,150 %	Verizon Communications Inc. v.13(2023)	3.000.000	0	3.000.000	106,7900	2.325.566,20	0,29
							172.478.720,23	21,47
Valeurs mobilières négociées en Bourse							384.093.841,88	47,83
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
EUR								
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN v.13(2043)	6.000.000	0	6.000.000	108,5000	6.510.000,00	0,81
DE0001141596	2,000 %	Bundesobligation 159 v.11(2016)	10.000.000	0	10.000.000	103,7560	10.375.600,00	1,29

* 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)								
DE0001141547	2,250 %	Bundesrepublik Deutschland S.154 v.09(2014)	10.000.000	0	10.000.000	100,5790	10.057.900,00	1,25
DE0001141554	2,500 %	Bundesrepublik Deutschland S.155 v.09(2014)	10.000.000	0	10.000.000	101,8070	10.180.700,00	1,27
DE0001141562	2,500 %	Bundesrepublik Deutschland S.156 v.10(2015)	10.000.000	0	10.000.000	102,6740	10.267.400,00	1,28
DE0001141570	2,250 %	Bundesrepublik Deutschland S.157 v.10(2015)	10.000.000	0	10.000.000	102,6240	10.262.400,00	1,28
DE0001141612	1,250 %	Bundesrepublik Deutschland S.161 v.11(2016)	10.000.000	0	10.000.000	102,4670	10.246.700,00	1,28
DE0001141620	0,750 %	Bundesrepublik Deutschland S.162 v.12(2017)	10.000.000	0	10.000.000	100,9170	10.091.700,00	1,26
DE0001141646	0,500 %	Bundesrepublik Deutschland S.164 v.12(2017)	10.000.000	0	10.000.000	99,4890	9.948.900,00	1,24
DE0001141653	0,500 %	Bundesrepublik Deutschland S.165 v.13(2018)	10.000.000	0	10.000.000	98,9870	9.898.700,00	1,23
DE0001141661	0,250 %	Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)	10.000.000	0	10.000.000	97,6460	9.764.600,00	1,22
DE0001135291	3,500 %	Bundesrepublik Deutschland v.05(2016)	20.000.000	0	20.000.000	106,5450	21.309.000,00	2,67
DE0001141588	1,750 %	Bundesrepublik Deutschland v.10(2015)	10.000.000	0	10.000.000	102,7070	10.270.700,00	1,28
DE0001141638	0,500 %	Bundesrepublik Deutschland v.12(2017)	10.000.000	0	10.000.000	100,0030	10.000.300,00	1,25
DE000A0BCLA9	4,875 %	Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	0	1.500.000	108,9900	1.634.850,00	0,20
PTOTEA0E0021	4,950 %	Portugal v.08(2023)	10.010.000	0	10.010.000	92,4500	9.254.245,00	1,15
ES00000121G2	4,800 %	Espanien v.08(2024)	30.000.000	0	30.000.000	104,4100	31.323.000,00	3,91
ES00000123X3	4,400 %	Espanien v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	101,6200	10.162.000,00	1,27
							201.558.695,00	25,14
USD								
US067901AQ17	4,100 %	Barrick Gold Corporation v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	90,5000	3.284.698,03	0,41
USU12700AA58	3,875 %	Carlyle Holdings Finance LLC v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	95,4120	692.595,82	0,09
USG22004AE89	3,400 %	CNPC General Capital Ltd. v.13(2023)	9.000.000	0	9.000.000	92,2500	6.026.785,71	0,75
US219868BS46	4,375 %	Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	5.000.000	0	10.000.000	100,5000	7.295.296,17	0,91
US38141EB818	1,838 %	Goldman Sachs Group Inc. EMTN FRN v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	101,3470	735.677,99	0,09
US500255AT16	4,750 %	Kohl's Corporation v.13(2023)	1.000.000	0	1.000.000	101,5280	736.991,87	0,09
US55608KAD72	6,250 %	Macquarie Group Ltd. Reg.S. v.11(2021)	5.000.000	0	5.000.000	111,0000	4.028.745,64	0,50
US552953CB51	5,250 %	MGM Resorts International v.13(2020)	2.000.000	0	2.000.000	99,6880	1.447.270,62	0,18
US615369AC97	4,875 %	Moody's Corporation v.13(2024)	2.800.000	0	2.800.000	102,0000	2.073.170,73	0,26
US726505AP50	6,875 %	Plains Exploration & Production Co. v.12(2023)	6.000.000	0	6.000.000	111,7470	4.867.029,62	0,61

* 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)								
USY72596BT83	5,875 %	Reliance Industries Ltd. Perp.	2.000.000	0	2.000.000	83,5400	1.212.833,91	0,15
USG81877AA34	3,125 %	Sinopec Capital 2013 Ltd. v.13(2023)	7.000.000	0	7.000.000	89,7500	4.560.467,48	0,57
US855030AM47	4,375 %	Staples Inc. v.13(2023)	5.500.000	0	5.500.000	97,7500	3.902.620,50	0,49
USJ77549AA18	6,500 %	Sumitomo Life Insurance Reg.S. FRN v.13(2073)	2.000.000	0	2.000.000	108,2420	1.571.457,61	0,20
USU94294AA09	3,375 %	WEA Finance Llc. v.12(2022)	0	0	2.000.000	99,8500	1.449.622,53	0,18
							43.885.264,23	5,48
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							245.443.959,23	30,62
Obligations							629.537.801,11	78,45
Credit Linked Notes								
USD								
XS0805570354	4,950 %	Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.12(2022)	1.000.000	0	2.000.000	96,8100	1.405.487,80	0,18
XS0861981180	4,199 %	Rosneft International Finance Ltd./OJSC Oil Co. Rosneft CLN/LPN v.12(2022)	0	0	1.500.000	92,2500	1.004.464,29	0,13
							2.409.952,09	0,31
Credit Linked Notes							2.409.952,09	0,31
Portefeuille-titres							645.761.012,28	80,48
Contrats à terme								
Positions longues								
EUR								
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future mars 2014			1.000	0	1.000		901.250,00	0,11
							901.250,00	0,11
GBP								
FTSE 100 Index Future mars 2014			75	0	75		101.484,85	0,01
							101.484,85	0,01
USD								
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2014			115	0	115		22.205,28	0,00
							22.205,28	0,00
Positions longues							1.024.940,13	0,12
Positions courtes								
EUR								
EUREX 10 YR Euro-Bund Future mars 2014			0	750	-750		611.200,00	0,08
							611.200,00	0,08
USD								
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2014			0	2.000	-2.000		2.486.570,86	0,31
							2.486.570,86	0,31
Positions courtes							3.097.770,86	0,39
Contrats à terme							4.122.710,99	0,51
Dépôts à terme							95.000.000,00	11,84
Avoirs bancaires - Compte courant							63.508.358,61	7,91
Engagements bancaires							-8.678.673,99	-1,08
Solde des autres créances et engagements							2.711.577,02	0,34
Actif net du fonds en EUR							802.424.984,91	100,00

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

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*
USD	Devises achetées	DZ PRIVATBANK S.A.	65.000.000,00	47.182.411,56	5,88
AUD	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	5.000.000,00	3.224.454,26	0,40
GBP	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	15.000.000,00	17.960.995,90	2,24
USD	Devises vendues	DZ PRIVATBANK S.A.	337.000.000,00	244.623.580,53	30,49

Contrats à terme

	Volume	Engagements EUR	en % de l'ANF*
Positions longues			
EUR			
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future mars 2014	1.000	31.070.000,00	3,87
		31.070.000,00	3,87
GBP			
FTSE 100 Index Future mars 2014	75	6.021.284,88	0,75
		6.021.284,88	0,75
USD			
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2014	115	5.960.783,24	0,75
		5.960.783,24	0,75
Positions longues		43.052.068,12	5,37
Positions courtes			
EUR			
EUREX 10 YR Euro-Bund Future mars 2014	-750	-104.220.000,00	-12,99
		-104.220.000,00	-12,99
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future mars 2014	-2.000	-178.548.744,19	-22,25
		-178.548.744,19	-22,25
Positions courtes		-282.768.744,19	-35,24
Contrats à terme		-239.716.676,07	-29,87

* 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				
Allemagne				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	16.000
DE0007100000	Daimler AG	EUR	0	30.000
DE0005937007	MAN SE	EUR	75.000	75.000
DE0007164600	SAP AG	EUR	60.000	65.000
France				
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	200.000	200.000
FR0010451203	Rexel S.A.	EUR	135.000	135.000
Royaume-Uni				
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	200.000	200.000
GB0005405286	HSBC Holdings Plc.	GBP	500.000	500.000
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	105.000	105.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	0	35.000
Italie				
IT0004894900	Moleskine S.p.A.	EUR	1.000.000	1.000.000
Liechtenstein				
LI0010737216	Verwaltungs- und Privat-Bank AG	CHF	0	20.000
Suède				
SE0000115446	Volvo AB -B-	SEK	0	300.000
Suisse				
CH0012005267	Novartis AG	CHF	40.000	100.000
CH0024899483	UBS AG	CHF	275.000	275.000
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	10.000	10.000
Espagne				
ES0178430E18	Telefonica S.A.	EUR	200.000	200.000
Etats-Unis d'Amérique				
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	0	320.000
US1667641005	Chevron Corporation	USD	25.000	25.000
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	70.000	70.000
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	100.000	100.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	350.000	350.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	160.000	160.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	105.000	105.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	150.000	150.000

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
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
Allemagne				
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	0	100.000
DE0005495329	Tomorrow Focus AG	EUR	515.000	515.000
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
AUD				
AU3CB0198760	4,500 %	BP Capital Markets Plc. EMTN v.12(2017)	0	1.000.000
AU0000DXAHH7	5,750 %	Caisse Francaise de Financement Local v.05(2015)	0	1.000.000
AU300EF20086	5,500 %	EUROFIMA EMTN v.05(2020)	0	5.000.000
AU3CB0122448	6,500 %	Europäische Investitionsbank v.09(2019)	0	1.000.000
AU3CB0176675	6,250 %	Europäische Investitionsbank v.96(2026)	0	9.000.000
AU3CB0197168	3,500 %	FMS Wertmanagement AoR v.12(2015)	0	250.000
XS0747381928	5,750 %	General Electric Capital Australia Funding Proerty Ltd. EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
AU3CB0211944	5,000 %	Goldman Sachs Group Inc. v.13(2018)	3.500.000	3.500.000
AU3CB0165256	5,750 %	International Finance Facility for Immunisation v.10(2015)	0	6.000.000
AU0000KFWHR2	6,250 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau AD-MTN Kangaroo v.11(2021)	0	6.500.000
AU3CB0199842	4,750 %	Metropolitan Life Global Funding I v.12(2017)	0	2.000.000
XS0780192802	8,000 %	Morgan Stanley EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
XS0819243097	7,375 %	Morgan Stanley EMTN v.12(2018)	0	1.700.000
AU3SG0000250	5,750 %	Northern Territory Treasury Corporation v.11(2016)	0	500.000
XS0775808917	6,125 %	Petróleos Mexicanos (PEMEX) EMTN v.12(2017)	0	3.000.000
AU0000ABOHG2	3,370 %	Royal Bank Of Scotland NV FRN v.06(2018)	0	4.900.000
XS0486328585	6,125 %	Société Nationale des Chemins de Fer Francais EMTN v.10(2015)	0	5.000.000
AU3CB0156230	7,000 %	SPI Australia Assets Proerty Ltd. v.10(2015)	0	2.000.000
AU3CB0152940	7,750 %	Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	0	2.000.000
XS0800948175	4,375 %	Toyota Motor Credit Corporation EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
AU3CB0185478	6,000 %	Wesfarmers Ltd. v.11(2016)	0	100.000
AU3CB0192128	6,250 %	Wesfarmers Ltd. v.12(2019)	0	1.000.000
CHF				
CH0212184037	5,000 %	Alpiq Holding AG FRN Perp.	7.000.000	7.000.000
CH0200044813	4,000 %	Aryzta AG Fix-to-Float Perp.	2.000.000	2.000.000
CH0027030854	3,125 %	Bayerische Landesbank Pfe. v.06(2016)	0	100.000
CH0188295312	3,500 %	Clariant AG v.12(2022)	0	100.000
CH0102499461	3,000 %	Comunidad Autónoma de Madrid v.09(2014)	2.900.000	2.900.000
CH0024021302	2,375 %	Depfa ACS Bank EMTN Pfe. v.06(2019)	1.850.000	3.000.000
CH0220734930	3,238 %	DZ BANK AG SF-Nachr.-MTN-IHS A299 v.13(2023)	2.800.000	2.800.000
CH0198380237	2,750 %	GIC Funding Ltd. EMTN v.12(2015)	0	4.300.000
CH0185843023	2,625 %	Glencore Finance Europe S.A. EMTN v.12(2018)	0	100.000
CH0028623145	2,750 %	Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.07(2015)	0	2.000.000
CH0182096997	3,125 %	IDBI Bank Ltd. v.12(2015)	0	4.000.000
CH0185349351	2,250 %	Leaseplan Corporation NV EMTN v.12(2016)	0	100.000
CH0187696114	2,000 %	LG Electronics Inc. -NEW- v.12(2016)	0	100.000
CH0184250261	2,250 %	Polen EMTN v.12(2018)	0	100.000
CH0022976853	2,375 %	Royal Bank of Scotland Plc. EMTN v.05(2015)	0	100.000
CH0148606145	3,500 %	Rural Electrification Corporation v.12(2017)	0	4.500.000
CH0223321990	5,000 %	SCOR SE FRN Perp.	8.000.000	8.000.000
EUR				
XS0821175717	3,375 %	A P Moeller - Maersk AS EMTN v.12(2019)	0	100.000
XS0953219416	2,625 %	Abbey National Treasury Services Plc. EMTN v.13(2020)	2.000.000	2.000.000
XS0582479522	4,375 %	Abbey National Treasury Services Plc. Pfe. v.11(2018)	0	5.000.000

17

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
EUR (suite)				
XS0272947150	4,375 %	Abu Dhabi National Energy Co. v.06(2013)	0	100.000
NL0000168714	6,000 %	Achmea BV EMTN FRN Perp.	2.705.000	6.705.000
NL0000117224	5,125 %	Achmea BV FRN Perp.	0	1.330.000
XS0362173246	8,375 %	Achmea BV Perp.	0	4.000.000
FR0010074328	4,605 %	Agence Française de Développement FRN Perp.	0	4.396.000
FR0010348052	4,615 %	Agence Française de Développement FRN Perp.	0	3.950.000
XS0719962986	4,000 %	Akzo Nobel NV v.11(2018)	100.000	150.000
XS0809847667	2,625 %	Akzo Nobel NV v.12(2022)	0	100.000
XS0969340768	5,125 %	América Móvil S.A.B. de CV v.13(2073)	5.000.000	5.000.000
XS0995040051	2,875 %	Anglo American Capital Plc. EMTN Reg.S. v.13(2020)	2.500.000	2.500.000
XS0830380639	2,500 %	Anglo American Capital Plc. EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0923361827	2,500 %	Anglo American Capital Plc. EMTN v.13(2021)	1.000.000	1.000.000
XS0765621569	5,750 %	ArcelorMittal S.A. EMTN v.12(2018)	0	1.500.000
XS0800714429	1,875 %	ASB Finance Ltd. (London) EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0828749761	4,375 %	Atlantia S.p.A. EMTN v.12(2020)	0	2.800.000
XS0896144655	2,500 %	Atlas Copco AB EMTN v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
XS0260057285	5,777 %	AXA S.A. EMTN FRN Perp.	2.000.000	2.000.000
XS0878743623	5,125 %	AXA S.A. FRN v.13(2043)	3.500.000	3.500.000
XS0751937698	6,750 %	Banca Popolare di Vicenza v.12(2015)	0	3.000.000
XS0301928262	1,006 %	Bank of America Corporation EMTN FRN v.07(2017)	0	2.000.000
XS0987169637	8,125 %	BAWAG PSK Bank fuer Arbeit und Wirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG EMTN v.13(2023)	3.300.000	3.300.000
XS0829721967	4,375 %	BBVA Senior Finance S.A.U. EMTN v.12(2015)	0	2.000.000
BE0000318270	3,750 %	Belgien S.58 v.10(2020)	8.000.000	8.000.000
BE0000325341	4,250 %	Belgien v.12(2022)	0	5.000.000
BE0000326356	4,000 %	Belgien v.12(2032)	10.000.000	10.000.000
XS0811690550	2,625 %	Bertelsmann SE & Co. KGaA v.12(2022)	0	100.000
XS0729046218	3,250 %	BMW Finance NV v.12(2019)	0	100.000
FR0010239319	4,875 %	BNP Paribas S.A. Perp.	0	5.000.000
XS0935287275	1,250 %	BNZ International Funding Ltd. v.13(2018)	3.500.000	3.500.000
XS0252901607	4,250 %	Bradford & Bingley Plc. EMTN v.06(2016)	0	4.000.000
XS0841882128	2,750 %	BRE Finance France S.A. EMTN v.12(2015)	0	3.000.000
DE000A1R01Z7	1,750 %	Bundesrepublik Deutschland v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
FR0010859777	3,625 %	Caisse Francaise de Financement Local EMTN Pfe. v.10(2018)	0	2.000.000
FR0000488132	5,250 %	Caisse Francaise de Financement Local EMTN v.02(2017)	0	2.000.000
FR0011400571	3,311 %	Casino Guichard-Perrachon S.A. EMTN v.13(2023)	1.900.000	1.900.000
FR0010814319	3,750 %	CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.09(2019)	0	5.000.000
FR0011053255	4,125 %	CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.11(2022)	0	5.000.000
XS0775914277	3,000 %	Commonwealth Bank of Australia EMTN v.12(2022)	0	4.000.000
FR0011356997	2,375 %	Compagnie de Financement Foncier Pfe. v.12(2022)	3.000.000	5.000.000
XS0954910146	3,875 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
XS0524597613	3,000 %	Council of Europe Development Bank EMTN v.10(2020)	0	5.000.000
XS0860567477	2,250 %	Coventry Building Society EMTN v.12(2017)	0	1.000.000
DE000A1HRVD5	3,625 %	Dte. Annington Finance BV Reg.S. v.13(2021)	1.000.000	1.000.000
XS0753143709	3,000 %	Dte. Bahn Finance BV v.12(2024)	1.000.000	1.000.000
XS0822316765	2,500 %	DVB Bank SE MTN v.12(2017)	0	100.000
XS0937197431	1,625 %	DVB Bank SE MTN-IHS v.13(2018)	1.500.000	1.500.000
BE0002420926	2,750 %	Eandis CVBA EMTN v.12(2022)	0	1.000.000
XS0223447227	4,125 %	EDP Finance BV EMTN v.05(2020)	0	2.500.000
XS0831842645	5,750 %	EDP Finance BV EMTN v.12(2017)	0	700.000
XS0811603090	3,250 %	EE Finance Plc. EMTN v.12(2018)	0	100.000
FR0011318658	2,750 %	Electricité de France S.A. EMTN v.12(2023)	0	600.000

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)				
FR0011401751	5,375 %	Electricite de France S.A. FRN Perp.	2.000.000	2.000.000
FR0011182641	3,875 %	Electricité de France S.A. v.12(2022)	0	100.000
XS0834643727	4,250 %	Enagas S.A. v.12(2017)	0	3.000.000
XS0207320242	4,875 %	ENBW International Finance BV v.04(2025)	0	100.000
XS0906117980	3,250 %	Energa Finance v.13(2020)	800.000	800.000
XS0808636244	4,375 %	EP Energy AS v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
XS0905658349	2,750 %	Erdöl-Lagergesellschaft mbH v.13(2028)	3.000.000	3.000.000
XS0544644957	3,000 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.10(2022)	0	15.950.000
XS0807336077	2,750 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.12(2025)	0	5.000.000
EU000A1GVJX6	2,750 %	Europäische Union v.11(2021)	0	100.000
EU000A1GRVV3	3,500 %	Europäische Union v.11(2021)	0	100.000
EU000A1G0A24	1,125 %	European Financial Stability Facility EMTN v.12(2017)	0	1.500.000
EU000A1G0AA6	2,750 %	European Financial Stability Facility v.11(2016)	0	100.000
EU000A1G0AB4	3,375 %	European Financial Stability Facility v.11(2021)	0	10.000.000
EU000A1G0AD0	3,500 %	European Financial Stability Facility v.11(2022)	0	10.000.000
EU000A1G0BC0	1,875 %	European Financial Stability Facility v.13(2023)	15.000.000	15.000.000
FR0011164664	5,000 %	Eutelsat S.A. v.11(2019)	0	100.000
XS0932039505	2,000 %	Export-Import Bank of Korea EMTN v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
XS0925003732	2,000 %	Export-Import Bank of Korea v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
XS0879082914	3,375 %	Ferrovial S.A. v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
XS0490093480	6,875 %	Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)	0	2.716.000
FR0011486067	1,750 %	France Government Bond OAT v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
XS0843300947	4,125 %	Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
XS0829360923	6,000 %	Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.12(2020)	0	2.000.000
XS0273570241	4,350 %	GE Capital European Funding v.06(2021)	0	100.000
XS0495973470	5,250 %	Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)	0	1.000.000
XS0767815599	4,625 %	Glencore Finance Europe S.A. v.12(2018)	0	250.000
XS0882849507	3,250 %	Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.13(2023)	4.000.000	4.000.000
XS0269270566	5,527 %	Gothaer Allgemeine Versicherungs AG FRN v.06(2026)	300.000	1.800.000
FR0010208751	4,375 %	Groupe des Assurances Mutuelles Agricoles FRN Perp.	0	5.000.000
XS0856556807	5,000 %	Hannover Finance Luxembourg S.A. FRN v.12(2043)	2.000.000	2.000.000
XS0811554962	2,125 %	Heineken NV EMTN v.12(2020)	0	100.000
XS0880764435	5,200 %	Hera S.p.A. v.13(2028)	3.600.000	3.600.000
XS0271758301	4,875 %	HIT Finance BV v.06(2021)	0	3.000.000
FI4000064050	3,375 %	Huhtamaki Oyj v.13(2020)	2.000.000	2.000.000
XS0930010524	3,750 %	Hutchison Whampoa Europe Finance Ltd. Perp.	1.800.000	1.800.000
XS0790010747	2,500 %	Hutchison Whampoa Finance (12) Ltd. EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0466303194	4,750 %	Hutchison Whampoa International Ltd. v.09(2016)	0	100.000
XS0863484035	2,375 %	Hypo Alpe-Adria-Bank International AG EMTN v.12(2022)	3.000.000	8.000.000
XS0272401356	4,250 %	Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.06(2016)	4.000.000	9.485.000
XS0780267406	3,000 %	Hypo Noe Gruppe Bank AG EMTN Pfe. v.12(2022)	0	1.000.000
XS0829209195	4,500 %	Iberdrola International BV EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
XS0479696204	4,000 %	ING Bank NV Pfe. v.10(2020)	0	2.500.000
XS0356687219	8,000 %	ING Groep NV EMTN Perp.	0	4.500.000
XS0429114530	3,875 %	International Bank for Reconstruction & Development v.09(2019)	0	5.000.000
XS0246593304	4,000 %	Investor AB v.06(2016)	0	100.000
XS0820547825	2,750 %	JPMorgan Chase & Co. v.12(2022)	0	100.000
XS0820869948	3,000 %	KBC Ifima NV EMTN v.12(2016)	0	1.000.000
XS0764303490	4,500 %	KBC Ifima NV EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
FR0011360478	2,750 %	La Poste EMTN v.12(2024)	0	800.000
XS0473114543	6,750 %	Lafarge S.A. EMTN v.09(2019)	0	100.000
XS0731124516	4,125 %	LeasePlan Corporation NV EMTN v.12(2015)	0	100.000
XS0829290708	2,500 %	LeasePlan Corporation NV EMTN v.12(2016)	0	100.000

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

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
EUR (suite)				
XS0718526790	3,125 %	Linde Finance BV EMTN v.11(2018)	0	100.000
XS0212170939	3,750 %	Litauen v.05(2016)	0	100.000
XS0543111768	6,000 %	Macquarie Bank Ltd. EMTN v.10(2020)	200.000	2.200.000
XS0267827169	0,827 %	Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN FRN v.06(2018)	0	1.000.000
XS0838968849	2,750 %	Metso Corporation EMTN v.12(2019)	0	100.000
XS0832446230	3,750 %	Morgan Stanley EMTN v.12(2017)	0	2.000.000
XS0901370691	2,250 %	Morgan Stanley v.13(2018)	1.800.000	1.800.000
XS0942100388	3,875 %	NASDAQ OMX Group Inc. v.13(2021)	1.100.000	1.100.000
XS0906394043	4,125 %	Nationwide Building Society EMTN v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
XS0804217536	2,625 %	Nederlandse Gasunie NV EMTN v.12(2022)	0	100.000
XS0937887379	1,875 %	Nomura Europe Finance NV EMTN v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0801636571	2,250 %	Nordea Bank AB EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0235418828	3,875 %	Northern Rock Plc. EMTN Pfe. v.05(2020)	2.500.000	4.500.000
XS0293187273	4,125 %	Northern Rock Plc. Pfe. v.07(2017)	0	5.850.000
XS0920705737	2,500 %	Origin Energy Finance Ltd. EMTN v.13(2020)	600.000	600.000
AT0000386198	3,500 %	Österreich v.05(2015)	0	100.000
AT0000A105W3	1,750 %	Österreich v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
XS0275776283	4,625 %	OTE Plc. v.06(2016)	0	4.650.000
XS0716979249	4,875 %	Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2018)	0	1.000.000
XS0716979595	5,875 %	Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2022)	0	3.000.000
XS0835890350	4,250 %	Petrobras International Finance Co. Ltd. v.12(2023)	3.000.000	4.000.000
FR0011233451	5,625 %	Peugeot S.A. EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0843939918	5,875 %	Portugal Telecom International Finance BV EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
PTCPEHOM0006	5,875 %	Rede Ferroviária Nacional v.09(2019)	0	2.000.000
XS0831370613	4,375 %	Repsol International Finance BV EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0718395089	4,250 %	Repsol International Finance BV v.11(2016)	0	100.000
XS0733696495	4,875 %	Repsol International Finance BV v.12(2019)	0	2.000.000
XS0821078861	4,375 %	Santander International Debt. S.A.U. EMTN v.12(2014)	0	2.000.000
SK4120008954	3,875 %	Slowakei v.13(2033)	3.000.000	3.000.000
XS0829183614	3,875 %	Snam S.p.A. EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
XS0853682069	3,500 %	Snam S.p.A. EMTN v.12(2020)	0	2.000.000
XS0829190585	5,250 %	Snam S.p.A. EMTN v.12(2022)	0	3.000.000
FR0011182930	5,125 %	Société Autoroutes Paris-Rhin-Rhône EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0893363258	2,125 %	Sparebank 1 SMN EMTN v.13(2018)	1.000.000	1.000.000
XS0421565150	6,625 %	Statkraft AS EMTN v.09(2019)	0	100.000
XS0794393040	4,625 %	Telecom Italia S.p.A. EMTN v.12(2015)	0	2.000.000
XS0462999573	4,693 %	Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.09(2019)	0	1.500.000
XS0746276335	4,797 %	Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
XS0877720986	5,625 %	Telekom Austria Perp.	1.500.000	1.500.000
XS0999667263	3,125 %	Telekom Finanzmanagement GmbH Reg.S. v.13(2021)	2.000.000	2.000.000
XS0798788716	1,750 %	Telenor ASA EMTN v.12(2018)	0	100.000
XS0746010908	3,625 %	TeliaSonera AB EMTN v.12(2024)	0	100.000
XS0903136736	2,500 %	Telstra Corporation Ltd. EMTN v.13(2023)	500.000	500.000
XS0484213268	6,655 %	TenneT Holding BV FRN Perp.	0	2.000.000
XS0843310748	2,875 %	Terna Rete Elettrica Nazionale S.p.A EMTN v.12(2018)	0	2.000.000
XS0718969271	3,875 %	Unibail-Rodamco SE v.11(2017)	0	100.000
XS0849517650	6,950 %	UniCredit S.p.A. EMTN v.12(2022)	1.900.000	3.900.000
XS0497362748	4,375 %	Vale S.A. v.10(2018)	0	100.000
XS0170239692	5,000 %	Vattenfall AB EMTN v.03(2018)	0	100.000
AT0000A12GN0	5,500 %	Vienna Insurance Group AG Fix-to-Float v.13(2043)	1.000.000	1.000.000
FR0011164888	4,125 %	Vinci S.A. EMTN v.11(2017)	0	100.000
FR0011225127	3,375 %	Vinci S.A. EMTN v.12(2020)	0	100.000
XS0731681556	3,250 %	Volkswagen International Finance NV v.12(2019)	0	100.000

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)				
XS0925599556	2,250 %	Wells Fargo & Co. v.13(2023)	3.500.000	3.500.000
XS0801654558	2,125 %	Westpac Banking Corporation v.12(2019)	0	100.000
XS0305188533	5,250 %	Xstrata Finance Canada Ltd. EMTN v.07(2017)	0	100.000
GBP				
XS0890564544	4,500 %	Anglian Water Services Financing Plc. EMTN v.13(2026)	2.000.000	2.000.000
XS0819045450	1,500 %	ANZ New Zealand International Ltd. (London) EMTN v.12(2015)	0	100.000
XS0325823119	6,772 %	AXA S.A. EMTN FRN Perp.	2.000.000	2.000.000
FR0010306803	4,688 %	Caisse Francaise de Financement Local EMTN v.06(2016)	0	1.800.000
XS0765386627	8,250 %	Jaguar Land Rover Automotive Plc. v.12(2020)	0	1.000.000
MXN				
MX0MGO0000N7	6,500 %	Mexiko v.11(2021)	150.000.000	150.000.000
NOK				
XS0276331377	4,250 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.06(2015)	0	100.000
XS0344863955	4,250 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.08(2017)	0	15.000.000
XS0767065906	3,375 %	Nederlandse Waterschapsbank NV EMTN v.12(2017)	0	100.000
USD				
XS0717839525	4,125 %	Abu Dhabi National Energy Co. MTN v.11(2017)	0	2.000.000
XS0452295560	4,750 %	Abu Dhabi National Energy Co. PJSC v.09(2014)	0	2.000.000
XS0937539921	3,125 %	ADCB Finance (Cayman Islands) Ltd. EMTN v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
XS0897453493	4,500 %	ADCB Finance (Cayman Islands) Ltd. EMTN v.13(2023)	3.500.000	3.500.000
XS0938043766	3,875 %	African Export-Import Bank EMTN v.11(2018)	2.500.000	2.500.000
HK0000142494	3,125 %	AIA Group Ltd. v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US00206RAZ55	3,875 %	AT&T Inc. v.11(2021)	0	100.000
US05968AAA43	3,875 %	Banco del Estado de Chile v.12(2022)	0	2.000.000
XS0877608124	2,500 %	Bank Nederlandse Gemeenten Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
US086516AL50	5,500 %	Best Buy Co Inc. v.11(2021)	3.000.000	3.000.000
XS0798324306	6,500 %	BG Energy Capital Plc. FRN v.12(2072)	2.500.000	3.000.000
XS0818951989	1,625 %	BP Capital Markets Plc. EMTN v.12(2017)	0	200.000
US15135UAG40	3,000 %	Cenovus Energy Inc. v.12(2022)	0	100.000
US15238RAD44	3,875 %	Central American Bank for Economic Integration v.12(2017)	1.740.000	3.590.000
XS0968601962	2,369 %	Central Nippon Expressway v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
US168863AW86	3,250 %	Chile v.11(2021)	0	100.000
XS0880288997	3,850 %	China Railway Resources Huitung Ltd. v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
XS0809116964	2,375 %	CIMB Bank Berhad EMTN v.12(2017)	0	4.000.000
US172967GL98	3,375 %	Citigroup Inc. DL-Notes v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US172967GT25	3,500 %	Citigroup Inc. v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
USP3143NAN41	3,875 %	Codelco Inc. v.11(2021)	2.800.000	3.000.000
US20259DAA54	8,125 %	Commerzbank AG Reg.S. v.13(2023)	2.500.000	2.500.000
USP3143NAR54	4,500 %	Corp Nacional del Cobre de Chile REGS v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
DE000A0GHGN0	4,875 %	Depfa ACS Bank Pfe. v.05(2015)	0	2.000.000
XS0505615772	2,750 %	Dexia Crédit Local S.A. (New York Branch) v.10(2014)	0	500.000
XS0493636137	2,000 %	Dexia Crédit v.10(2013)	0	2.500.000
XS0897680558	3,000 %	Dubai Electricity & Water Authority Ltd. EMTN v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
USL2660RAA25	5,500 %	Dufry Finance SCA v.12(2020)	2.000.000	2.000.000
XS0935833292	5,750 %	Emirates NBD Perp.	2.000.000	2.000.000
XS0765257141	4,625 %	Emirates NBD v.12(2017)	0	2.000.000
USP37110AF39	5,250 %	Empresa Nacional del Petróleo v.10(2020)	0	2.000.000
USP37110AG12	4,750 %	Empresa Nacional del Petróleo v.11(2021)	1.000.000	3.000.000
XS0579851949	5,750 %	ESKOM Holdings Ltd. v.11(2021)	0	2.000.000
US302154BD08	4,000 %	Export-Import Bank of Korea v.12(2017)	0	200.000
XS0968554609	6,500 %	Fukoku Mutual Life Insurance Co FRN Perp.	3.000.000	3.000.000

21

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
USD (suite)				
US369604BD45	2,700 %	General Electric Co. v.12(2022)	2.900.000	3.000.000
XS0859236092	3,250 %	GIC Funding Ltd. v.12(2017)	0	3.000.000
XS0546096800	7,500 %	Glencore Finance Europe S.A. EMTN Perp.	2.000.000	5.000.000
XS0938722401	2,500 %	Glencore Funding LLC DL-Notes Reg.S. v.13(2019)	3.000.000	3.000.000
US38141GGQ10	5,250 %	Goldman Sachs Group Inc. v.11(2021)	2.000.000	2.000.000
XS0565475505	4,250 %	Hongkong Electric Finance Ltd. MTN v.10(2020)	0	2.000.000
XS0782786171	4,500 %	Hongkong Land Finance Co. Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
USG4673GAB17	4,625 %	Hutchison Whampoa International (11) Ltd. v.12(2022)	1.800.000	1.800.000
USG4690AAB38	3,250 %	Hutchison Whampoa International (12) Ltd. v.12(2022)	8.000.000	8.000.000
XS0222762550	4,500 %	Hypothekbank Frankfurt International S.A. EMTN v.05(2014)	0	5.000.000
XS0908349912	3,750 %	IDBI Bank EMTN Ltd. v.13(2019)	1.000.000	1.000.000
XS0654493823	5,625 %	Indian Oil Corporation Ltd. Reg.S v.11(2021)	0	2.000.000
XS0615783239	5,000 %	Indian Overseas Bank v.11(2016)	0	2.000.000
USY20721BD05	3,375 %	Indonesien v.13(2023)	3.200.000	3.200.000
USG7306AAB29	4,250 %	Ingersoll-Rand Global Holding Co Ltd RegS v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
USP58072AG71	4,375 %	Inversiones CMPC S.A. Reg.S. v.13(2023)	2.200.000	2.200.000
XS0558268891	5,000 %	IPIC GMTN LTD. v.10(2020)	0	3.000.000
XS0701035676	5,500 %	IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	2.000.000	2.000.000
US4651387N91	4,500 %	Israel v.13(2043)	500.000	500.000
US50065TAE38	2,875 %	Korea Finance Corporation v.13(2018)	1.500.000	1.500.000
US50066CAE93	2,250 %	Korea Gas Corporation v.12(2017)	0	4.000.000
USY4841JAD82	4,125 %	Korea Housing Finance Corporation Pfc. v.10(2015)	0	2.000.000
USY4841JAE65	3,500 %	Korea Housing Finance Corporation v.11(2016)	0	2.000.000
USY4899GAQ65	3,125 %	Korea Hydro & Nuclear Power Co. Ltd. v.10(2015)	0	100.000
US50065XAC83	3,125 %	Korea National Oil Corporation v.12(2017)	0	2.000.000
US50066EAA38	3,125 %	Korea Western Power Co. Ltd. v.12(2017)	0	2.000.000
XS0776179656	6,250 %	Kroatien v.12(2017)	0	2.000.000
US53947QAA58	6,500 %	Lloyds TSB Bank Plc. v.10(2020)	1.900.000	2.000.000
XS0919502434	3,416 %	Lukoil International Finance BV v.13(2018)	4.000.000	4.000.000
US59217HAH03	1,875 %	Metropolitan Life Global Funding I RegS v.13(2018)	500.000	500.000
XS0951574085	2,875 %	Mitsubishi Corporation v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0896114583	2,000 %	Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co. Ltd. v.13(2018)	500.000	500.000
USJ46196BB66	2,950 %	Mizuho Bank Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
US615369AB15	4,500 %	Moody's Corporation v.12(2022)	0	2.000.000
XS0763531406	3,250 %	National Bank of Abu Dhabi EMTN v.12(2017)	2.000.000	2.500.000
XS0815939656	3,000 %	National Bank of Abu Dhabi v.12(2019)	0	3.000.000
XS0795390318	1,375 %	Nestle Holdings Inc. EMTN v.12(2017)	0	100.000
XS0891657172	2,150 %	Nippon Telegraph & Telephone Corporation v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
XS0906440333	3,625 %	Noble Group Ltd. Reg.S. v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
US656836AB97	2,400 %	North American Development Bank v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
XS0648477593	5,625 %	NTPC Ltd. EMTN v.11(2021)	0	2.000.000
USG6710EAK67	5,125 %	Odebrecht Finance Ltd. v.12(2022)	0	4.000.000
XS0457559838	4,625 %	Optus Finance Proberly Ltd. v.09(2019)	2.000.000	3.000.000
US676167BG31	1,125 %	Österreichische Kontrollbank AG v.12(2015)	0	2.000.000
USU71000AH39	4,250 %	Penske Truck Leasing Co. Lp v.13(2023)	6.000.000	6.000.000
US71654QBB77	4,875 %	Petróleos Mexicanos v.12(2022)	0	2.000.000
US717081DH33	3,000 %	Pfizer Inc. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US718172AT63	2,500 %	Philip Morris International Inc. v.12(2022)	2.900.000	3.000.000
XS0450933873	4,625 %	PSA International Pte v.09(2019)	0	2.000.000
US767201AK23	3,500 %	Rio Tinto Finance USA Ltd. DL-Notes v.10(2020)	0	1.000.000
US767201AN61	4,125 %	Rio Tinto Finance USA Ltd. v.11(2021)	2.900.000	3.000.000
XS0579361428	4,250 %	Rural Electrification Corporation v.11(2016)	0	2.000.000
XS0767140022	7,000 %	RWE AG FRN v.12(2072)	0	2.000.000

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
USD (suite)				
US822582AX04	3,400 %	Shell International Finance BV v.13(2023)	4.000.000	4.000.000
XS0600103401	4,500 %	Singtel Group Treasury Pte Ltd. v.11(2021)	0	2.000.000
USG8185TAA72	4,500 %	Sinochem Corporation v.10(2020)	1.000.000	1.000.000
US83368RAC60	2,750 %	Societe Generale S.A. v.12(2017)	0	2.000.000
USJ75963AU23	4,500 %	Softbank Corp Reg.S v.13(2020)	10.000.000	10.000.000
XS0827991505	2,700 %	SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
XS0829351690	5,625 %	SSE Plc. FRN Perp.	2.000.000	4.000.000
XS0828755495	4,250 %	SSG Resources Ltd. v.12(2022)	2.000.000	2.000.000
XS0347919457	9,500 %	Standard Chartered Bank Plc. FRN Perp.	2.900.000	3.000.000
XS0736418962	5,700 %	Standard Chartered Bank Plc. v.12(2022)	4.000.000	4.000.000
XS0874014722	3,950 %	Standard Chartered Bank Plc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
USG8449VAA47	1,750 %	State Grid Overseas Inv. Reg.S. v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
USG8449VAB20	3,125 %	State Grid Overseas Inv. v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US865622BE31	3,950 %	Sumitomo Mitsui Banking Corporation v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
XS0873639701	3,625 %	Sun Hung Kai Properties v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
XS0446665886	5,500 %	Swire Pacific MTN Financing Ltd. EMTN v.09(2019)	0	2.000.000
USQ8975NAB12	4,800 %	Telstra Corporation Ltd. v.11(2021)	0	2.000.000
US87973RAA86	4,300 %	Temasek Financial (I) Ltd. v.09(2019)	0	5.000.000
US87973RAC43	2,375 %	Temasek Financial (I) Ltd. v.12(2023)	500.000	5.500.000
XS0590902325	4,500 %	Transnet SOC Ltd. v.11(2016)	0	4.000.000
XS0809571739	4,000 %	Transnet SOC Ltd. v.12(2022)	0	3.000.000
US893830BB42	6,375 %	Transocean Inc. v.11(2021)	2.000.000	2.000.000
CH0214139930	4,750 %	UBS AG v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US445545AG19	4,125 %	Ungarn v.13(2018)	250.000	250.000
US91911TAM53	4,375 %	Vale Overseas Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
US92343VBD55	2,000 %	Verizon Communications Inc. v.11(2016)	0	100.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
AUD				
AU3CB0161123	6,000 %	Council Of Europe Development Bank v.10(2020)	0	5.000.000
AU3CB0191476	5,000 %	FMS Wertmanagement v.12(2017)	0	3.000.000
AU3CB0173748	6,500 %	Kommunalbanken AS MTN v.11(2021)	0	980.000
EUR				
ES0211845203	4,375 %	Abertis Infraestructuras S.A. v.05(2020)	0	2.000.000
ES0211845252	4,750 %	Abertis Infraestructuras S.A. v.12(2019)	0	2.500.000
XS0995111761	2,500 %	Achmea BV EMTN v.13(2020)	2.500.000	2.500.000
XS0852479996	2,375 %	Achmea Hypotheekbank NV EMTN v.12(2016)	0	1.000.000
ES0000101396	4,688 %	Autonomous Community of Madrid Spain v.10(2020)	2.500.000	2.500.000
ES0413211345	3,625 %	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfe. v.10(2017)	0	4.550.000
DE000BLB6C58	3,375 %	Bayerische Landesbank EMTN Pfe. v.09(2017)	0	100.000
XS0858803066	3,625 %	Bord Gáis Éireann EMTN v.12(2017)	0	750.000
DE000A0G1RB8	3,875 %	DEPFA ACS BANK EMTN Pfe. v.06(2016)	0	1.400.000
DE0007009482	3,875 %	Depfa ACS Bank Pfe. v.03(2013)	0	3.800.000
DE000A0DALH4	4,375 %	Depfa ACS Bank Pfe. v.04(2015)	0	1.350.000
DE000A1RFBU5	2,000 %	Deutsche Pfandbriefbank AG v. 13(2016)	5.000.000	5.000.000
DE000A1RE1W1	2,375 %	Dte. Börse AG v.12(2022)	3.000.000	3.000.000
XS0862952297	2,875 %	Dte. Post AG v.12(2024)	0	650.000
XS0827692269	4,875 %	ENEL Finance International NV EMTN v.12(2020)	0	3.000.000
ES0378641122	4,000 %	FADE - Fondo de Amortizacion del Deficit Electrico v.12(2015)	0	3.000.000
DE000A1TNAP7	7,250 %	German Pellets GmbH v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0222474339	3,750 %	German Postal Pensions Securitisation Plc. v.05(2021)	0	2.800.000
XS0223589440	6,750 %	HDI Lebensversicherung AG FRN Perp.	0	6.882.000
IE00B8DLLB38	5,500 %	Irland v.12(2017)	1.000.000	1.000.000

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

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
EUR (suite)				
IE00B4S3JD47	3,900 %	Irland v.13(2023)	2.500.000	2.500.000
IT0004805070	2,500 %	Italien v.12(2015)	0	10.000.000
DE000A0G18M4	5,750 %	Main Capital Funding II L.P. v.06(2049)	1.000.000	1.000.000
DE000NRW2111	2,000 %	Nordrhein-Westfalen S.1229 v.13(2025)	4.000.000	4.000.000
XS0214446188	4,000 %	Rede Ferroviária Nacional v.05(2015)	4.000.000	4.000.000
DE000SK00644	1,125 %	Sparkasse Köln Bonn EMTN S.11 v.13(2020)	1.000.000	1.000.000
XS0938218400	2,250 %	STADA Arzneimittel AG v.13(2018)	1.500.000	1.500.000
XS0798504030	3,375 %	Willow No.2 (Ireland) Plc. EMTN v.12(2022)	0	100.000
USD				
XS0914394688	4,125 %	AK Finansal Kiralama AS EMTN v.13 (2018)	3.000.000	3.000.000
US023135AJ58	2,500 %	Amazon.com Inc. v.12(2022)	2.000.000	2.000.000
US026874CY14	4,125 %	American International Group Inc. v.13(2024)	5.000.000	5.000.000
US037833AK68	2,400 %	Apple Inc. v.13(2023)	15.000.000	15.000.000
USQ04578AC68	3,875 %	APT Pipelines Ltd Reg.S v.12(2022)	5.000.000	5.000.000
US054303AX02	4,600 %	Avon Products Inc. v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
US06051GEU94	3,300 %	Bank of America Corporation EMTN v.13(2023)	250.000	250.000
US071813BL28	3,200 %	Baxter International Inc. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US055299AL58	4,664 %	BBVA Senior Finance S.A.U. EMTN v.12(2015)	2.900.000	4.900.000
US09247XAJ00	3,375 %	Blackrock Inc. v.12(2022)	2.500.000	2.500.000
US05578UAA25	5,700 %	BPCE S.A. MTN v.13(2023)	500.000	500.000
US149123BZ39	1,500 %	Caterpillar Inc. v.12(2017)	0	100.000
US151020AJ30	4,000 %	Celgene Corp v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US17275RAH57	4,450 %	Cisco Systems Inc. v.09(2020)	0	100.000
US12572QAE52	3,000 %	CME Group Inc v.12(2022)	3.000.000	3.000.000
XS0933999863	3,375 %	Commercial Bank of Dubai PSC Reg.S. v.13(2018)	2.500.000	2.500.000
US31428XAV82	2,700 %	Fedex Corporation v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US31620MAK27	3,500 %	Fidelity National Information Services Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US36962G6S82	3,100 %	General Electric Capital Corporation EMTN v.13(2023)	8.000.000	8.000.000
USC42970AC47	2,125 %	Harvest Operations Corporation Reg.S. v.13(2018)	1.000.000	1.000.000
US44266RAC16	3,500 %	Howard Hughes Medical Institute v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US45604HAA59	2,375 %	Industrial Bank of Korea v.12(2017)	0	1.000.000
USN45780CT38	5,800 %	ING Bank NV Reg.S. v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US45866FAA21	4,000 %	IntercontinentalExchange Group v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US46115HAJ68	3,875 %	Intesa Sanpaolo S.p.A. EMTN v.13(2018)	1.700.000	1.700.000
USU04536AC95	4,700 %	Jersey Central Power & Light Co. Reg.S. v.13(2024)	2.000.000	2.000.000
XS0922615819	3,500 %	Koc Holding AS v.13(2020)	3.000.000	3.000.000
US500630BX56	3,000 %	Korea Development Bank v.12(2022)	0	3.000.000
USY4836TAG68	2,500 %	Korea East-West Power Co. Ltd. v.12(2017)	0	2.000.000
US501044CS84	3,850 %	Kroger Co/The v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US50540RAN26	4,000 %	Laboratory Corp of America Holdings v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US52206BAA61	3,000 %	Leaseplan Corporation NV v.12(2017)	0	1.000.000
USU52932AR89	4,950 %	Liberty Mutual Group Inc. v.12(2022)	0	2.000.000
US585055AZ94	2,750 %	Medtronic Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
US59156RBB33	4,368 %	MetLife Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
USJ45995EU73	3,500 %	Mizuho Bank Ltd. Reg.S. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US608190AJ33	3,850 %	Mohawk Industries Inc. v.13 (2023)	500.000	500.000
US61746BDJ26	3,750 %	Morgan Stanley MTN v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US620076BC25	3,500 %	Motorola Solutions In v.13(2023)	8.000.000	8.000.000
US654106AC78	2,250 %	Nike Inc. v.13(2023)	1.000.000	1.000.000
US71647NAB55	3,000 %	Petrobras International Finance v.13(2019)	4.000.000	4.000.000
US71656MAP41	3,500 %	Petróleos Mexicanos v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US71654QBG64	3,500 %	Petróleos Mexicanos v.13(2023)	500.000	500.000

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
USD (suite)				
US775109AY72	4,100 %	Rogers Communications Inc. v.13(2023)	4.900.000	4.900.000
USG79456AD42	4,750 %	Seagate HDD Cayman Reg.S v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
US82460EAF79	1,875 %	Shinhan Bank v.13(2018)	3.000.000	3.000.000
US790849AJ26	3,250 %	St Jude Medical Inc. v.13(2023)	2.000.000	2.000.000
USU85528AB04	4,125 %	State Bank of India (London Branch) v.12(2017)	1.500.000	2.000.000
USY81636AC94	3,250 %	State Bank of India (London Branch) v.13(2018)	2.000.000	2.000.000
US85771PAB85	3,125 %	Statoil ASA v.10(2017)	0	100.000
US85771PAK84	2,650 %	Statoil ASA v.13(2024)	2.500.000	2.500.000
US87264AAD72	6,633 %	T-Mobile USA Inc. v.13(2021)	3.000.000	3.000.000
US89233P5T93	3,300 %	Toyota Motor Credit Corporation EMTN v.12(2022)	0	100.000
US899896AC81	4,750 %	Tupperware Brands Corp v.12(2021)	2.000.000	2.000.000
XS0808632250	3,750 %	Turkiye Is Bankasi v.13(2018)	6.000.000	6.000.000
US92343VBS25	6,400 %	Verizon Communications Inc v.13(2033)	7.000.000	7.000.000
Valeurs mobilières non cotées				
AUD				
AU3CB0178895	6,250 %	New Zealand Milk Proberity Ltd. v.11(2016)	0	100.000
AU3CB0192599	6,250 %	United Energy Distribution Ltd. v.12(2017)	0	2.000.000
Obligations convertibles				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
EUR				
XS0877820422	0,625 %	ENI S.p.A./SNAM S.p.A. CV v.13(2016)	1.000.000	1.000.000
XS0882243453	1,250 %	GBL Verwaltung S.A./GdF Suez S.A. CV v.13(2017)	5.000.000	5.000.000
Credit Linked Notes				
CHF				
CH0192720842	2,536 %	PKO Finance AB/PKO Bank CLN/LPN v.12(2015)	0	3.000.000
CH0190653870	3,125 %	RSHB Capital S.A./OJSC Russian Agricultural Bank CLN/LPN v.12(2015)	0	1.000.000
CH0193724280	3,150 %	VTB Capital S.A. CLN/LPN v.12(2016)	0	2.000.000
EUR				
XS0272762963	5,030 %	Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.06(2014)	0	100.000
XS0442330295	8,125 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.09(2015)	0	100.000
XS0906946008	3,389 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.13(2020)	1.000.000	1.000.000
XS0987109658	3,984 %	GPB Finance Plc./Gazprombank Reg.S. LPN v. 13(2018)	2.000.000	2.000.000
XS0919581982	3,374 %	RZD Capital Ltd./Russian Railways CLN/LPN v.13(2021)	2.500.000	2.500.000
USD				
XS0379583015	7,510 %	Gaz Capital S.A./Gazprom CLN/LPN v.08(2013)	0	100.000
Options				
USD				
Put sur EUR/USD octobre 2013/1,325			20.000.000	20.000.000
Contrats à terme				
EUR				
DAX Performance-Index Future juin 2013			100	100
DAX Performance-Index Future septembre 2013			100	100
EUREX 10 YR Euro-Bund Future décembre 2013			1.750	1.750
EUREX 10 YR Euro-Bund Future septembre 2013			2.600	2.600
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future décembre 2013			1.250	1.250

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
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future décembre 2013	2.500	2.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septembre 2013	1.000	1.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2013	225	225
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2013	400	400
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2013	400	400
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future décembre 2013	250	250

26

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
Peso mexicain	1 EUR =	MXN	17,9847
Couronne norvégienne	1 EUR =	NOK	8,4342
Couronne suédoise	1 EUR =	SEK	8,9565
Franc suisse	1 EUR =	CHF	1,2233
Dollar de Singapour	1 EUR =	SGD	1,7440
Dollar US	1 EUR =	USD	1,3776

Constance et sécurité.

Pour des investissements stables.



27

Notes au rapport annuel au 31 décembre 2013

1.) Généralités

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

Ce dernier a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et un renvoi au dépôt a été publié le 31 janvier 2007 au *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, le journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (le « Mémorial »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 1^{er} décembre 2013 et un renvoi au dépôt au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg a été publié dans le Mémorial le 16 décembre 2013.

Le Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv est un Fonds Commun de Placement de droit luxembourgeois constitué pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds sans compartiments conformément à la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif (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 qui est un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, à l'exception des 24 et 31 décembre de chaque année (« Jour d'évaluation »), et est arrondie au centième. La Société de gestion peut déroger à cette règle pour le Fonds, en tenant compte du fait que la Valeur nette d'inventaire doit être calculée au moins deux fois par mois.

La Société de gestion peut toutefois décider de calculer la Valeur nette d'inventaire les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la Valeur nette d'inventaire un jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 3. Par conséquent, les investisseurs ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion de parts sur la base d'une Valeur nette d'inventaire calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.

4. Pour calculer la Valeur nette d'inventaire, la valeur des actifs du Fonds, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du fonds »), est calculée chaque jour d'évaluation, puis divisée par le nombre de parts du Fonds en circulation ce jour d'évaluation.

5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif du Fonds doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans le présent règlement de gestion, les actifs du Fonds sont convertis dans la devise de référence. L'actif net du fonds est déterminé selon les principes énoncés ci-après :
- a) Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation. Si des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés ou autres investissements sont admis à la cote officielle de plusieurs Bourses de valeurs, l'évaluation s'effectue sur la base du cours de la Bourse présentant la plus forte liquidité.
 - b) Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués à un prix qui ne sera pas inférieur au cours acheteur ni supérieur au cours vendeur du jour de transaction précédant le jour d'évaluation et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible.
 - c) Les produits dérivés négociés de gré à gré sont évalués quotidiennement sur une base définie par la Société de gestion et vérifiable.
 - d) Les parts d'OPCVM ou d'OPC sont en principe évaluées au dernier prix de rachat constaté avant le jour d'évaluation, ou au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable. Si le rachat de parts d'autres fonds est suspendu ou qu'aucun prix de rachat n'est défini, les parts concernées sont évaluées, comme tous les autres actifs, à leur valeur de marché, qui sera déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon les règles de valorisation généralement reconnues et contrôlables.
 - e) Si les cours ne reflètent pas les conditions du marché ou en l'absence de cours pour les instruments financiers autres que ceux spécifiés aux points a) et d), ces instruments financiers, au même titre que l'ensemble des autres actifs autorisés par la loi, seront évalués à leur valeur de marché, telle que déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon des normes d'évaluation généralement reconnues et contrôlables (p. ex. modèles d'évaluation adaptés aux conditions de marché en vigueur).
 - f) Les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts.
 - g) Les créances, par exemple les créances en intérêts et les engagements différés, sont normalement estimées à leur valeur nominale.
 - h) La valeur de marché des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du Fonds est convertie dans la devise du fonds au taux de change du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation sur la base du fixing WM/Reuters communiqué à 17 heures (16 heures, heure de Londres). Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits.

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 ou à 0,01% par an pour les catégories de parts exclusivement destinées aux investisseurs institutionnels. La taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base de l'actif net du fonds à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable au Fonds ou aux catégories de parts est indiqué dans l'annexe au prospectus. Lorsque l'actif du Fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes 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 ».

29

4.) Affectation des revenus

Les revenus des catégories de parts (A) et (SIA-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) :

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

* ANF = Actif net du Fonds

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du Fonds. Outre la commission de gestion et de 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 :

30 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 Defensiv est régi par le processus de risque suivant :

OPCVM

Ethna-GLOBAL Defensiv

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue

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

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 10% est fixée comme limite interne maximale. Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 5,52%, un niveau maximum de 20,62% et une moyenne de 13,41%. 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 :	16,99 %
Effet de levier maximum :	109,10 %
Effet de levier moyen (médian) :	46,28 % (49,60 %)
Méthode de calcul :	Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé

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

31

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints du Fonds Ethna-GLOBAL Defensiv, 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 Defensiv 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

32

Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 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

**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), (T) et (SIA-A) 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

