



ETHNA- GLOBAL DEFENSIV

Rapport annuel révisé au 31 décembre 2012

Fonds de droit luxembourgeois

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

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENA
Independent Investors

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 MATIERES

	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 DECEMBRE 2012	9
ENTRÉES ET SORTIES DU 1^{ER} JANVIER 2012 AU 31 DECEMBRE 2012	21
NOTES AU RAPPORT ANNUEL AU 31 DECEMBRE 2012	23
RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE	27
GESTION, DISTRIBUTION ET CONSEIL	28

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 :

« *Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.* » (Mario Draghi – Président de la Banque centrale européenne, le 26 juillet 2012)¹

2012, une année très contrastée. Si le premier semestre a été marqué par une forte volatilité et les incertitudes liées aux marchés des capitaux, la situation a changé au cours des six derniers mois de l'année. Même les pessimistes les plus convaincus ont dû revoir leur position, malgré l'omniprésence persistante des thèmes de la croissance et de l'endettement des Etats des deux côtés de l'Atlantique.

En début d'année, les interventions de la BCE, totalisant plus de 1.000 milliards d'euros en faveur des banques pour qu'elles viennent à leur tour au secours des pays en détresse, n'ont que brièvement soutenu les marchés. Finalement, les inquiétudes suscitées par la Grèce (avant et après la réduction de la dette), le processus de réforme dans les autres « Etats en crise », la durabilité des effets de liquidité, les perspectives de croissance en Europe, aux Etats-Unis, mais surtout en Chine, où l'on n'attendait soudainement « plus » qu'un taux de croissance inférieur à 8%, ont trop lourdement pesé sur les marchés. Les commentaires sceptiques des acteurs politiques et des économistes mettant en doute la pérennité de l'euro ont également sapé le moral des investisseurs.

Même le Championnat d'Europe de football n'est pas parvenu à détourner l'attention des problèmes rencontrés par l'Europe, et notamment par l'Espagne, quatrième puissance économique de la zone euro qui a une nouvelle fois remporté le championnat. Le taux de chômage espagnol a continué de grimper pour dépasser la barre des 25%, entraînant dans son sillage les rendements des emprunts d'Etat espagnols. Les emprunts à 10 ans ont ainsi atteint un plafond record de 7,5%, jamais observé depuis l'introduction de la monnaie unique.

Les europessimistes ont cependant déchanté fin juillet. En effet, l'engagement de la BCE à défendre l'euro par tous les moyens disponibles a renversé la vapeur sur les marchés. L'euro qui s'échangeait alors encore à une parité d'1,20 contre le dollar américain, s'est repris et n'a cessé de progresser pour dépasser 1,30. Parallèlement, les rendements des emprunts espagnols à 10 ans ont plongé pour s'établir juste au dessus de 5%. Les actions, qui affichaient encore une forte volatilité en début d'année, ont maintenu le cap par la suite, soutenues entre autres par les projections tablant à nouveau sur une croissance supérieure à 8% pour la Chine en 2013. Les indices S&P 500 et DAX ont ainsi atteint des niveaux qui n'avaient pas été observés depuis 2008. Même la « falaise budgétaire » américaine imminente n'a pas freiné ces tendances, dans la mesure où tout le monde, même les pessimistes les plus endurcis, était persuadé qu'un compromis serait trouvé à temps et que l'économie américaine poursuivrait sa croissance en 2013.

Si en début d'année nous adoptions encore une position conservatrice et prudente, nous avons peu à peu réorienté nos fonds pour les adapter à ce nouvel environnement, conformément à notre mission qui vise à assurer une croissance constante des capitaux qui nous ont été confiés. Nous avons ainsi augmenté la pondération des actions et modifié l'allocation aux devises et nous avons par ailleurs saisi des opportunités mieux rémunérées du côté des emprunts. En dépit d'un environnement de marché difficile soumis à de nombreux revers, notre gestion disciplinée et consciente des risques a permis à nos fonds d'atteindre de nouveaux niveaux record dans un contexte de faible volatilité.

Nous vous remercions à cet égard chaleureusement pour la confiance que vous nous avez accordée et demeurons convaincus que nous parviendrons à poursuivre notre travail avec autant de succès en 2013, conformément à notre devise « Constantia Divitiarum ».

Luxembourg, janvier 2013

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

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

¹ <http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE PAR PAYS ET RÉPARTITION SECTORIELLE DU FONDS ETHNA-GLOBAL DEFENSIV

Rapport annuel
1^{er} janvier 2012 – 31 décembre 2012

3

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

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

	Catégorie de parts A	Catégorie de parts T
WKN :	A0LF5Y	A0LF5X
Code ISIN :	LU0279509904	LU0279509144
Commission de souscription :	2,50 %	2,50 %
Commission de rachat :	0,00 %	0,00 %
Commission de gestion :	0,90 %	0,90 %
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR

Répartition géographique par pays

4

France	8,67 %
Pays-Bas	7,85 %
Luxembourg	7,74 %
Institutions supranationales	7,24 %
Royaume-Uni	5,66 %
Italie	4,93 %
Espagne	4,78 %
Iles Caïman	4,58 %
Allemagne	4,33 %
Etats-Unis d'Amérique	3,69 %
Autriche	3,56 %
Irlande	3,54 %
Australie	3,33 %
Corée du Sud	2,35 %
Inde	2,30 %
Singapour	1,90 %
Belgique	1,61 %
Bermudes	1,42 %
Emirats arabes unis	1,25 %
Chili	1,21 %
Afrique du Sud	1,18 %
Suisse	1,17 %
Suède	1,03 %
Mexique	0,69 %
Îles Vierges (GB)	0,52 %
Japan	0,51 %
Malaisie	0,50 %
Portugal	0,29 %
Brésil	0,28 %
Bahreïn	0,27 %
Croatie	0,27 %
Norvège	0,19 %
Liechtenstein	0,18 %
Europäische Gemeinschaft	0,04 %
Nouvelle-Zélande	0,04 %
Canada	0,03 %
Danemark	0,02 %
Finlande	0,02 %
Lituanie	0,02 %
Pologne	0,01 %
Portefeuille-titres	89,20 %
Avoirs bancaires	8,97 %
Solde des autres créances et engagements	1,83 %
	100,00 %

Répartition sectorielle	
Banques	31,24 %
Services financiers diversifiés	14,50 %
Services aux collectivités	8,44 %
Assurances	5,55 %
Services aux entreprises et services publics*	4,29 %
Transports	4,17 %
Energie	3,84 %
Matériel et équipement informatique	3,76 %
Divers	3,70 %
Services industriels et carburants	2,89 %
Biens d'investissement	2,76 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	1,66 %
Immobilier	0,54 %
Automobiles et pièces détachées	0,49 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	0,47 %
Alimentation, boissons et tabac	0,43 %
Commerce de gros et de détail	0,40 %
Logiciels et services	0,05 %
Médias	0,02 %
Portefeuille-titres	89,20 %
Avoirs bancaires	8,97 %
Solde des autres créances et engagements	1,83 %
	100,00 %

* y compris les emprunts d'Etat

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
31/12/2010	121,86	924.531	87.632,66	131,81
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

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
31/12/2010	242,63	1.812.898	165.505,66	133,83
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

COMPOSITION DE L'ACTIF NET DU FONDS ETHNA-GLOBAL DEFENSIV

6 Composition de l'Actif net du fonds au 31 décembre 2012

	EUR
Portefeuille-titres (Coût d'acquisition : 519.989.334,04 EUR)	544.218.125,78
Avoirs bancaires	54.725.245,83
Plus-values latentes sur opérations de change à terme	3.574.442,82
Intérêts à recevoir	9.161.502,03
Dividendes à recevoir	1.694,27
Créances sur vente de parts	3.813.515,96
	<u>615.494.526,69</u>
Engagements au titre du rachat de parts	-1.115.433,54
Autres passifs*	-4.259.803,31
	<u>-5.375.236,85</u>
Actif net du fonds	610.119.289,84

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

Allocation aux catégories de parts

Catégorie A	
Part de l'actif net du Fonds	282.292.630,39 EUR
Parts en circulation	2.060.493,487
Valeur nette d'inventaire	137,00 EUR

Catégorie T	
Part de l'actif net du Fonds	327.826.659,45 EUR
Parts en circulation	2.228.970,779
Valeur nette d'inventaire	147,08 EUR

Variation de l'actif net du Fonds

pour la période courant du 1^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2012

	Total EUR	Catégorie de parts A EUR	Catégorie de parts T EUR
Actif net du Fonds en début de période considérée	440.006.472,05	152.507.901,26	287.498.570,79
Revenu net ordinaire	10.819.741,56	4.792.367,19	6.027.374,37
Péréquation des revenus et charges	-1.699.835,39	-1.446.546,45	-253.288,94
Entrées de fonds induites par la vente de parts	269.935.860,26	143.209.570,27	126.726.289,99
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-146.365.637,66	-28.603.481,71	-117.762.155,95
Plus-values réalisées	25.402.061,97	10.173.536,33	15.228.525,64
Moins-values réalisées	-16.232.189,35	-6.340.791,04	-9.891.398,31
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	33.314.987,72	13.062.245,86	20.252.741,86
Distribution	-5.062.171,32	-5.062.171,32	0,00
Actif net du Fonds en fin de période considérée	610.119.289,84	282.292.630,39	327.826.659,45

COMPTE DE RÉSULTAT DU FONDS ETHNA-GLOBAL DEFENSIV

8 **Compte de résultat**
pour la période courant du 1^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2012

	Total EUR	Catégorie de parts A EUR	Catégorie de parts T EUR
Revenus			
Dividendes	148.140,30	53.828,30	94.312,00
Intérêts sur les emprunts	17.762.514,90	7.007.312,13	10.755.202,77
Intérêts bancaires	180.666,23	67.902,34	112.763,89
Autres revenus	34,59	15,93	18,66
Péréquation des revenus	3.346.622,56	2.839.799,95	506.822,61
Total des revenus	21.437.978,58	9.968.858,65	11.469.119,93
Charges			
Commission de performance	-3.727.675,40	-1.688.494,41	-2.039.180,99
Commission de gestion et de conseil en placement	-4.466.719,84	-1.788.152,84	-2.678.567,00
Commission de banque dépositaire	-251.680,14	-99.501,84	-152.178,30
Taxe d'abonnement	-253.916,95	-100.617,05	-153.299,90
Frais de publication et de révision	-120.721,27	-46.830,80	-73.890,47
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-30.360,23	-11.955,89	-18.404,34
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-8.507,50	-3.584,92	-4.922,58
Taxes nationales	-3.950,66	-1.449,82	-2.500,84
Frais de constitution	-1.182,71	-545,89	-636,82
Autres charges ¹⁾	-106.735,15	-42.104,50	-64.630,65
Péréquation des charges	-1.646.787,17	-1.393.253,50	-253.533,67
Total des charges	-10.618.237,02	-5.176.491,46	-5.441.745,56
Revenu net ordinaire	10.819.741,56	4.792.367,19	6.027.374,37
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	92.622,64		
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,08	1,06
Commission de performance exprimée en pourcentage		0,87	0,69
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,09	1,07

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

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

Variation du nombre de parts en circulation

	Catégorie A Volume	Catégorie T Volume
Parts en circulation en début d'exercice	1.197.054,496	2.173.495,026
Parts émises	1.081.535,336	899.754,359
Parts rachetées	-218.096,345	-844.278,606
Parts en circulation en fin d'exercice	2.060.493,487	2.228.970,779

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

COMPOSITION DE L'ACTIF DU FONDS ETHNA-GLOBAL DEFENSIV AU 31 DECEMBRE 2012

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

9

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								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	16.000	0	16.000	71,8000	1.148.800,00	0,19
DE0007100000	Daimler AG	EUR	30.000	0	30.000	41,7600	1.252.800,00	0,21
DE0007164600	SAP AG	EUR	5.000	0	5.000	60,7400	303.700,00	0,05
							2.705.300,00	0,45
Royaume-Uni								
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	35.000	0	35.000	26,1500	915.250,00	0,15
							915.250,00	0,15
Liechtenstein								
LI0010737216	Verwaltungs- und Privat-Bank AG	CHF	0	0	20.000	66,5000	1.100.720,02	0,18
							1.100.720,02	0,18
Suède								
SE0000115446	Volvo AB -B-	SEK	300.000	0	300.000	89,5000	3.116.801,71	0,51
							3.116.801,71	0,51
Suisse								
CH0012005267	Novartis AG	CHF	60.000	0	60.000	57,7000	2.865.182,49	0,47
							2.865.182,49	0,47
Etats-Unis d'Amérique								
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	320.000	0	320.000	11,4700	2.776.189,40	0,46
							2.776.189,40	0,46
Valeurs mobilières négociées en Bourse							13.479.443,62	2,22
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
Allemagne								
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	100.000	0	100.000	21,9400	2.194.000,00	0,36
							2.194.000,00	0,36
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							2.194.000,00	0,36
Actions, droits et bons de jouissance							15.673.443,62	2,58
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
AUD								
AU3CB0198760	4,500 % BP Capital Markets Plc. MTN v.12(2017)		1.000.000	0	1.000.000	101,0950	792.404,77	0,13
AU0000DXAHH7	5,750 % Dexia Municipal Agency S.A. v.05(2015)		0	0	1.000.000	101,5300	795.814,39	0,13

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

10

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*
AUD (suite)								
AU300EF20086	5,500 %	EUROFIMA Europäische Gesellschaft für die Finanzierung von Eisen EMTN v.05(2020)	0	0	5.000.000	107,0700	4.196.190,63	0,69
AU3CB0122448	6,500 %	Europäische Investitionsbank v.09(2019)	0	0	1.000.000	112,4400	881.329,36	0,14
AU3CB0176675	6,250 %	Europäische Investitionsbank v.96(2026)	0	0	9.000.000	113,7700	8.025.787,74	1,32
AU3CB0197168	3,500 %	FMS Wertmanagement AoR v.12(2015)	1.000.000	750.000	250.000	100,0260	196.006,43	0,03
XS0747381928	5,750 %	General Electric Capital Australia Funding Proberly Ltd. EMTN v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	106,1150	1.663.505,25	0,27
AU3CB0165256	5,750 %	International Finance Facility for Immunisation v.10(2015)	6.000.000	0	6.000.000	105,3250	4.953.362,60	0,81
AU0000KFWHR2	6,250 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau AD-MTN Kangaroo v.11(2021)	0	0	6.500.000	114,5300	5.835.123,06	0,96
XS0780192802	8,000 %	Morgan Stanley EMTN v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	111,5400	1.748.549,93	0,29
XS0819243097	7,375 %	Morgan Stanley EMTN v.12(2018)	1.700.000	0	1.700.000	108,2150	1.441.961,91	0,24
AU3SG0000250	5,750 %	Northern Territory Treasury Corporation v.11(2016)	4.400.000	3.900.000	500.000	108,4850	425.164,60	0,07
XS0775808917	6,125 %	Petróleos Mexicanos (PEMEX) EMTN v.12(2017)	3.000.000	0	3.000.000	106,0000	2.492.553,69	0,41
AU0000ABOHG2	6,500 %	Royal Bank Of Scotland NV FRN v.06(2018)	0	0	4.900.000	86,5000	3.322.229,19	0,54
XS0486328585	6,125 %	Societe Nationale des Chemins de Fer Francais EMTN v.10(2015)	3.500.000	0	5.000.000	104,9300	4.112.321,68	0,67
AU3CB0156230	7,000 %	SPI (Australia) Assets Pty Ltd. v.10(2015)	0	0	2.000.000	107,0810	1.678.648,69	0,28
XS0800948175	4,375 %	Toyota Motor Credit Corporation EMTN v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	100,5250	1.575.873,96	0,26
AU3CB0185478	6,000 %	Wesfarmers Ltd. v.11(2016)	2.000.000	1.900.000	100.000	107,4250	84.202,07	0,01
							44.221.029,95	7,25
CHF								
CH0027030854	3,125 %	Bayerische Landesbank Pfe. v.06(2016)	1.100.000	1.000.000	100.000	100,1500	82.885,05	0,01
CH0188295312	3,500 %	Clariant AG v.12(2022)	1.400.000	1.300.000	100.000	101,6250	84.105,77	0,01
CH0022738105	2,125 %	Depfa ACS Bank EMTN Pfe. v.05(2017)	400.000	0	6.170.000	100,8750	5.151.028,30	0,84
CH0024021302	2,375 %	Depfa ACS Bank EMTN Pfe. v.06(2019)	0	40.000	1.150.000	99,9000	950.798,64	0,16
CH0198380237	2,750 %	GIC Funding Ltd. EMTN v.12(2015)	4.300.000	0	4.300.000	102,1250	3.634.341,64	0,60
CH0185843023	2,625 %	Glencore Finance Europe S.A. EMTN v.12(2018)	3.000.000	2.900.000	100.000	104,6500	86.609,29	0,01
CH0028623145	2,750 %	Hypo Alpe-Adria- Bank International AG v.07(2015)	2.000.000	0	2.000.000	103,3000	1.709.840,27	0,28

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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*
CHF (suite)								
CH0182096997	3,125 %	IDBI Bank Ltd. v.12(2015)	4.000.000	0	4.000.000	101,9500	3.374.989,65	0,55
CH0185349351	2,250 %	Leaseplan Corporation EMTN NV v.12(2016)	2.000.000	1.900.000	100.000	101,9000	84.333,36	0,01
CH0187696114	2,000 %	LG Electronics Inc. (new) v.12(2016)	2.000.000	1.900.000	100.000	102,9000	85.160,97	0,01
CH0184250261	2,250 %	Polen EMTN v.12(2018)	2.000.000	1.900.000	100.000	106,2500	87.933,46	0,01
CH0022976853	2,375 %	Royal Bank of Scotland Plc. EMTN v.05(2015)	0	2.900.000	100.000	96,1000	79.533,23	0,01
CH0148606145	3,500 %	Rural Electrification Corporation v.12(2017)	4.500.000	0	4.500.000	102,9500	3.834.105,77	0,63
							19.245.665,40	3,13
EUR								
XS0582479522	4,375 %	Abbey National Treasury Services Plc. Pfc. v.11(2018)	5.000.000	0	5.000.000	114,7900	5.739.500,00	0,94
XS0272947150	4,375 %	Abu Dhabi National Energy Co. v.06(2013)	0	900.000	100.000	102,6500	102.650,00	0,02
NL0000168714	6,000 %	Achmea BV EMTN FRN Perp.	0	6.443.000	4.000.000	94,8200	3.792.800,00	0,62
NL0000117224	5,125 %	Achmea BV FRN Perp.	1.330.000	0	1.330.000	96,7500	1.286.775,00	0,21
XS0362173246	8,375 %	Achmea BV Perp.	0	771.000	4.000.000	103,7500	4.150.000,00	0,68
FR0010074328	4,605 %	Agence Française de Développement FRN Perp.	55.000	0	4.396.000	97,5000	4.286.100,00	0,70
FR0010348052	4,615 %	Agence Française de Développement FRN Perp.	200.000	6.750.000	3.950.000	89,6200	3.539.990,00	0,58
XS0719962986	4,000 %	Akzo Nobel NV v.11(2018)	0	700.000	50.000	112,2800	56.140,00	0,01
XS0809847667	2,625 %	Akzo Nobel NV v.12(2022)	1.000.000	900.000	100.000	100,2000	100.200,00	0,02
XS0830380639	2,500 %	Anglo American Capital Plc. EMTN v.12(2018)	1.000.000	900.000	100.000	102,4950	102.495,00	0,02
XS0821175717	3,375 %	AP Moeller - Maersk AS EMTN v.12(2019)	1.300.000	1.200.000	100.000	104,6600	104.660,00	0,02
XS0765621569	4,500 %	ArcelorMittal S.A. EMTN v.12(2018)	1.500.000	0	1.500.000	107,5900	1.613.850,00	0,26
XS0800714429	1,875 %	ASB Finance Ltd./London EMTN v.12(2017)	4.000.000	3.900.000	100.000	103,6920	103.692,00	0,02
NL0009213545	10,000 %	ASR Nederland NV Perp.	0	3.000.000	2.000.000	115,0700	2.301.400,00	0,38
XS0828749761	4,375 %	Atlantia S.p.A. EMTN v.12(2020)	2.800.000	0	2.800.000	106,9690	2.995.132,00	0,49
XS0751937698	6,750 %	Banca Popolare di Vicenza v.12(2015)	3.000.000	0	3.000.000	103,5000	3.105.000,00	0,51
XS0301928262	0,880 %	Bank of America Corporation EMTN FRN v.07(2017)	2.000.000	0	2.000.000	92,7050	1.854.100,00	0,30
XS0829721967	4,375 %	BBVA Senior Finance S.A.U. EMTN v.12(2015)	2.000.000	0	2.000.000	102,3500	2.047.000,00	0,34
BE0000325341	4,250 %	Belgien v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	119,2200	5.961.000,00	0,98
XS0811690550	2,625 %	Bertelsmann SE & Co KGaA v.12(2022)	1.000.000	900.000	100.000	100,3200	100.320,00	0,02
XS0729046218	3,250 %	BMW Finance NV v.12(2019)	2.000.000	1.900.000	100.000	109,8050	109.805,00	0,02
FR0010239319	4,875 %	BNP Paribas S.A. Perp.	0	1.000.000	5.000.000	81,2000	4.060.000,00	0,67
XS0252901607	4,250 %	Bradford & Bingley Plc. EMTN v.06(2016)	4.000.000	0	4.000.000	109,7500	4.390.000,00	0,72
XS0841882128	2,750 %	BRE Finance France SA EMTN v.12(2015)	3.000.000	0	3.000.000	100,3500	3.010.500,00	0,49
FR0010814319	3,750 %	CIF Euromortgage EMTN Pfc. v.09(2019)	5.000.000	0	5.000.000	109,5300	5.476.500,00	0,90

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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)								
FR0011053255	4,125 %	CIF Euromortgage EMTN Pfe. v.11(2022)	5.000.000	0	5.000.000	113,1000	5.655.000,00	0,93
XS0775914277	3,000 %	Commonwealth Bank of Australia EMTN v.12(2022)	5.900.000	1.900.000	4.000.000	109,7800	4.391.200,00	0,72
FR0011356997	2,375 %	Compagnie de Financement Foncier Pfe. v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	101,2100	2.024.200,00	0,33
XS0524597613	3,000 %	Council of Europe Development Bank EMTN v.10(2020)	5.000.000	0	5.000.000	110,5600	5.528.000,00	0,91
XS0860567477	2,250 %	Coventry Building Society EMTN v.12(2017)	1.000.000	0	1.000.000	101,8910	1.018.910,00	0,17
FR0010859777	3,625 %	Dexia Municipal Agency S.A. EMTN Pfe. v.10(2018)	4.013.000	2.013.000	2.000.000	109,0800	2.181.600,00	0,36
FR0000488132	5,250 %	Dexia Municipal Agency S.A. EMTN v.02(2017)	3.400.000	1.400.000	2.000.000	114,4100	2.288.200,00	0,38
XS0285303821	4,750 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	0	1.350.000	8.000.000	98,5000	7.880.000,00	1,29
XS0822316765	2,500 %	DVB Bank SE MTN v.12(2017)	800.000	700.000	100.000	104,4350	104.435,00	0,02
BE0002420926	2,750 %	Eandis CVBA EMTN v.12(2022)	1.000.000	0	1.000.000	102,6800	1.026.800,00	0,17
XS0223447227	4,125 %	EDP Finance BV EMTN v.05(2020)	2.500.000	0	2.500.000	100,0000	2.500.000,00	0,41
XS0831842645	5,750 %	EDP Finance BV EMTN v.12(2017)	700.000	0	700.000	107,2000	750.400,00	0,12
FR0011318658	2,750 %	Electricite de France S.A. EMTN v.12(2023)	600.000	0	600.000	100,7500	604.500,00	0,10
FR0011182641	3,875 %	Electricité de France S.A. v.12(2022)	4.000.000	3.900.000	100.000	111,9700	111.970,00	0,02
XS0834643727	4,250 %	Enagas S.A. v.12(2017)	3.000.000	0	3.000.000	104,5700	3.137.100,00	0,51
XS0207320242	4,875 %	ENBW International Finance BV v.04(2025)	0	5.900.000	100.000	119,9800	119.980,00	0,02
BE0930906947	4,747 %	Ethias Vie FRN Perp.	0	0	5.050.000	55,0000	2.777.500,00	0,46
XS0544644957	3,000 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.10(2022)	0	50.000	15.950.000	111,5000	17.784.250,00	2,90
XS0807336077	2,750 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.12(2025)	5.000.000	0	5.000.000	105,8500	5.292.500,00	0,87
EU000A1GVJX6	2,750 %	Europäische Union v.11(2021)	0	9.900.000	100.000	109,9100	109.910,00	0,02
EU000A1GRVV3	3,500 %	Europäische Union v.11(2021)	0	14.900.000	100.000	115,8700	115.870,00	0,02
EU000A1G0A24	1,125 %	European Financial Stability Facility EMTN v.12(2017)	1.500.000	0	1.500.000	101,0700	1.516.050,00	0,25
EU000A1G0AA6	2,750 %	European Financial Stability Facility v.11(2016)	0	9.900.000	100.000	107,5600	107.560,00	0,02
EU000A1G0AB4	3,375 %	European Financial Stability Facility v.11(2021)	0	0	10.000.000	113,6100	11.361.000,00	1,85
EU000A1G0AD0	3,500 %	European Financial Stability Facility v.11(2022)	5.000.000	0	10.000.000	114,6400	11.464.000,00	1,87
FR0011164664	5,000 %	Eutelsat S.A. v.11(2019)	0	1.900.000	100.000	116,9100	116.910,00	0,02

* ANF = Actif net du fonds

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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)							
XS0811603090	3,250 % Everything Everywhere Finance Plc. EMTN v.12(2018)	1.000.000	900.000	100.000	103,0900	103.090,00	0,02
XS0490093480	6,875 % Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)	126.000	0	2.716.000	115,7500	3.143.770,00	0,52
XS0843300947	4,125 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	106,2800	2.125.600,00	0,35
XS0829360923	6,000 % Gas Natural Capital Markets S.A. EMTN v.12(2020)	2.000.000	0	2.000.000	114,1600	2.283.200,00	0,37
XS0273570241	4,350 % GE Capital European Funding v.06(2021)	3.000.000	2.900.000	100.000	116,2000	116.200,00	0,02
XS0495973470	5,250 % Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)	0	0	1.000.000	112,2500	1.122.500,00	0,18
XS0767815599	4,125 % Glencore Finance Europe S.A. v.12(2018)	250.000	0	250.000	107,8800	269.700,00	0,04
XS0269270566	5,527 % Gothaer Allgemeine Versicherungs AG FRN v.06(2026)	1.500.000	0	1.500.000	97,0000	1.455.000,00	0,24
FR0010208751	4,375 % Groupe des Assurances Mutuelles Agricoles FRN Perp.	50.000	1.350.000	5.000.000	62,7500	3.137.500,00	0,51
XS0811554962	2,125 % Heineken NV EMTN v.12(2020)	1.200.000	1.100.000	100.000	100,5900	100.590,00	0,02
XS0271758301	4,875 % HIT Finance BV v.06(2021)	3.000.000	0	3.000.000	102,4000	3.072.000,00	0,50
XS0790010747	2,500 % Hutchison Whampoa Finance (12) Ltd. EMTN v.12(2017)	2.000.000	1.900.000	100.000	104,9000	104.900,00	0,02
XS0466303194	4,750 % Hutchison Whampoa International Ltd. v.09(2016)	0	900.000	100.000	113,2800	113.280,00	0,02
XS0863484035	2,375 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG EMTN v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	100,0000	5.000.000,00	0,82
XS0272401356	4,250 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.06(2016)	2.000.000	0	5.485.000	105,2100	5.770.768,50	0,95
XS0281875483	4,375 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.07(2017)	3.550.000	0	6.050.000	107,0000	6.473.500,00	1,06
XS0780267406	3,000 % Hypo Noe Gruppe Bank AG EMTN Pfe. v.12(2022)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	108,4300	1.084.300,00	0,18
XS0829209195	4,500 % Iberdrola International BV EMTN v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	108,7000	2.174.000,00	0,36
XS0479696204	4,000 % ING Bank NV Pfe. v.10(2020)	0	0	2.500.000	116,5200	2.913.000,00	0,48
XS0356687219	8,000 % ING Groep NV EMTN Perp.	0	4.500.000	4.500.000	102,3200	4.604.400,00	0,75
XS0429114530	3,875 % International Bank for Reconstruction & Development v.09(2019)	5.000.000	0	5.000.000	118,2600	5.913.000,00	0,97
XS0246593304	4,000 % Investor AB v.06(2016)	0	6.400.000	100.000	109,0660	109.066,00	0,02
XS0820547825	2,750 % JPMorgan Chase & Co. v.12(2022)	1.000.000	900.000	100.000	102,9300	102.930,00	0,02
XS0820869948	3,000 % KBC Ifima NV EMTN v.12(2016)	1.000.000	0	1.000.000	104,9500	1.049.500,00	0,17

* ANF = Actif net du fonds

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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)								
XS0764303490	4,500 %	KBC Ifima NV EMTN v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	111,0450	2.220.900,00	0,36
FR0011360478	2,750 %	La Poste EMTN v.12(2024)	800.000	0	800.000	101,2500	810.000,00	0,13
XS0473114543	6,750 %	Lafarge S.A. EMTN v.09(2019)	0	1.900.000	100.000	113,2230	113.223,00	0,02
XS0731124516	4,125 %	LeasePlan Corporation NV EMTN v.12(2015)	2.000.000	1.900.000	100.000	105,1000	105.100,00	0,02
XS0829290708	2,500 %	LeasePlan Corporation NV EMTN v.12(2016)	2.000.000	1.900.000	100.000	102,7800	102.780,00	0,02
XS0718526790	3,125 %	Linde Finance BV EMTN v.11(2018)	0	900.000	100.000	110,2700	110.270,00	0,02
XS0212170939	3,750 %	Litauen v.05(2016)	2.000.000	1.900.000	100.000	106,6300	106.630,00	0,02
XS0543111768	6,000 %	Macquarie Bank Ltd. EMTN v.10(2020)	2.000.000	0	2.000.000	106,4400	2.128.800,00	0,35
XS0267827169	0,733 %	Merrill Lynch & Co. Inc. EMTN FRN v.06(2018)	1.000.000	0	1.000.000	86,2500	862.500,00	0,14
XS0838968849	2,750 %	Metso Corporation EMTN v.12(2019)	1.000.000	900.000	100.000	103,1500	103.150,00	0,02
XS0832446230	3,750 %	Morgan Stanley EMTN v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	106,8000	2.136.000,00	0,35
XS0804217536	2,625 %	Nederlandse Gasunie NV EMTN v.12(2022)	250.000	150.000	100.000	104,1600	104.160,00	0,02
XS0801636571	2,250 %	Nordea Bank AB EMTN v.12(2017)	1.000.000	900.000	100.000	104,5450	104.545,00	0,02
XS0235418828	3,875 %	Northern Rock Plc. EMTN Pfe. v.05(2020)	2.000.000	0	2.000.000	110,7500	2.215.000,00	0,36
XS0293187273	4,125 %	Northern Rock Plc. Pfe. v.07(2017)	5.850.000	0	5.850.000	111,2500	6.508.125,00	1,07
AT0000386198	3,500 %	Österreich v.05(2015)	0	3.400.000	100.000	108,4900	108.490,00	0,02
XS0275776283	4,625 %	OTE Plc. v.06(2016)	50.000	0	4.650.000	88,5100	4.115.715,00	0,67
XS0716979249	4,875 %	Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2018)	0	0	1.000.000	111,4100	1.114.100,00	0,18
XS0716979595	5,875 %	Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2022)	3.000.000	0	3.000.000	117,9600	3.538.800,00	0,58
XS0835890350	4,250 %	Petrobras International Finance Co. Ltd. v.12(2023)	1.000.000	0	1.000.000	105,0200	1.050.200,00	0,17
FR0011233451	5,625 %	Peugeot S.A. EMTN v.12(2017)	1.000.000	900.000	100.000	102,7500	102.750,00	0,02
XS0843939918	5,875 %	Portugal Telecom International Finance B.V. EMTN v.12(2018)	2.000.000	0	2.000.000	104,0500	2.081.000,00	0,34
PTCPEHOM0006	5,875 %	Rede Ferroviária Nacional v.09(2019)	2.000.000	0	2.000.000	87,1250	1.742.500,00	0,29
XS0831370613	4,375 %	Repsol International Finance BV EMTN v.12(2018)	1.000.000	900.000	100.000	107,2100	107.210,00	0,02
XS0718395089	4,250 %	Repsol International Finance BV v.11(2016)	0	1.900.000	100.000	106,3500	106.350,00	0,02
XS0733696495	4,875 %	Repsol International Finance BV v.12(2019)	2.000.000	0	2.000.000	109,3400	2.186.800,00	0,36
XS0821078861	4,375 %	Santander International Debt S.A.U. EMTN v.12(2014)	2.000.000	0	2.000.000	102,0880	2.041.760,00	0,33
XS0829183614	3,875 %	Snam S.p.A. EMTN v.12(2018)	2.000.000	0	2.000.000	106,1400	2.122.800,00	0,35
XS0853682069	3,500 %	Snam S.p.A. EMTN v.12(2020)	2.000.000	0	2.000.000	103,5100	2.070.200,00	0,34

* ANF = Actif net du fonds

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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)								
XS0829190585	5,250 %	Snam S.p.A. EMTN v.12(2022)	3.000.000	0	3.000.000	113,8050	3.414.150,00	0,56
FR0011182930	5,125 %	Société Autoroutes Paris- Rhin-Rhône EMTN v.12(2018)	3.000.000	2.900.000	100.000	113,8900	113.890,00	0,02
XS0421565150	6,625 %	Statkraft AS EMTN v.09(2019)	0	900.000	100.000	128,3600	128.360,00	0,02
XS0794393040	4,625 %	Telecom Italia S.p.A. EMTN v.12(2015)	2.000.000	0	2.000.000	106,8040	2.136.080,00	0,35
XS0462999573	4,693 %	Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.09(2019)	0	0	1.500.000	108,4400	1.626.600,00	0,27
XS0746276335	4,797 %	Telefonica Emisiones S.A.U. EMTN v.12(2018)	2.000.000	0	2.000.000	109,2150	2.184.300,00	0,36
XS0798788716	1,750 %	Telenor ASA EMTN v.12(2018)	2.000.000	1.900.000	100.000	102,4200	102.420,00	0,02
XS0746010908	3,625 %	TeliaSonera AB EMTN v.12(2024)	2.000.000	1.900.000	100.000	110,1800	110.180,00	0,02
XS0484213268	6,655 %	TenneT Holding BV FRN Perp.	2.000.000	0	2.000.000	107,2000	2.144.000,00	0,35
XS0843310748	2,875 %	Terna Rete Elettrica Nazionale S.p.A EMTN v.12(2018)	2.000.000	0	2.000.000	103,4250	2.068.500,00	0,34
XS0718969271	3,875 %	Unibail-Rodamco SE v.11(2017)	0	900.000	100.000	110,8710	110.871,00	0,02
XS0849517650	6,950 %	UniCredit S.p.A. EMTN v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	104,3610	2.087.220,00	0,34
XS0497362748	4,375 %	Vale S.A. v.10(2018)	0	900.000	100.000	110,9900	110.990,00	0,02
XS0170239692	5,000 %	Vattenfall AB EMTN v.03(2018)	0	900.000	100.000	119,7200	119.720,00	0,02
FR0011164888	4,125 %	Vinci S.A. EMTN v.11(2017)	0	1.900.000	100.000	111,1250	111.125,00	0,02
FR0011225127	3,375 %	Vinci S.A. EMTN v.12(2020)	2.000.000	1.900.000	100.000	107,0700	107.070,00	0,02
XS0731681556	3,250 %	Volkswagen International Finance NV v.12(2019)	1.000.000	900.000	100.000	108,6400	108.640,00	0,02
XS0801654558	2,125 %	Westpac Banking Corporation v.12(2019)	2.000.000	1.900.000	100.000	104,9300	104.930,00	0,02
XS0305188533	5,250 %	Xstrata Finance Canada Ltd. EMTN v.07(2017)	0	1.900.000	100.000	114,0820	114.082,00	0,02
							259.922.234,50	42,67
GBP								
XS0819045450	1,500 %	ANZ New Zealand (International) Ltd./ London EMTN v.12(2015)	1.000.000	900.000	100.000	99,7600	121.703,06	0,02
FR0000486581	5,500 %	Dexia Municipal Agency S.A. EMTN v.01(2026)	2.999.000	0	2.999.000	104,3100	3.816.343,66	0,63
FR0010306803	4,688 %	Dexia Municipal Agency S.A. EMTN v.06(2016)	1.800.000	0	1.800.000	105,2910	2.312.111,75	0,38
XS0765386627	8,250 %	Jaguar Land Rover Plc. v.12(2020)	1.000.000	0	1.000.000	109,7500	1.338.904,48	0,22
							7.589.062,95	1,25
NOK								
XS0276331377	4,250 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.06(2015)	10.000.000	9.900.000	100.000	104,6400	14.184,63	0,00
XS0344863955	4,250 %	Europäische Investitionsbank EMTN v.08(2017)	15.000.000	0	15.000.000	107,0700	2.177.104,51	0,36

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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*
NOK (suite)								
XS0767065906	3,375 %	Nederlandse Waterschapsbank NV EMTN v.12(2017)	65.000.000	64.900.000	100.000	102,8400	13.940,63	0,00
							2.205.229,77	0,36
USD								
XS0717839525	4,125 %	Abu Dhabi National Energy Co. MTN v.11(2017)	2.000.000	0	2.000.000	107,5720	1.627.289,92	0,27
XS0452295560	4,750 %	Abu Dhabi National Energy Co. PJSC v.09(2014)	0	0	2.000.000	104,4510	1.580.077,15	0,26
US00206RAZ55	3,875 %	AT & T Inc. v.11(2021)	0	1.900.000	100.000	111,7550	84.528,40	0,01
XS0794901727	6,125 %	Bahrain v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	110,4400	1.670.675,44	0,27
US05968AAA43	3,875 %	Banco del Estado de Chile v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	105,7500	1.599.727,71	0,26
USG10367AA14	4,138 %	Bermuda v.12(2023)	2.000.000	0	2.000.000	106,2100	1.606.686,33	0,26
XS0798324306	6,500 %	BG Energy Capital Plc. FRN v.12(2072)	500.000	0	500.000	107,5000	406.550,19	0,07
XS0818951989	1,625 %	BP Capital Markets Plc. EMTN v.12(2017)	2.000.000	1.800.000	200.000	100,3100	151.743,44	0,02
US15135UAG40	3,000 %	Cenovus Energy Inc. v.12(2022)	2.000.000	1.900.000	100.000	102,4700	77.505,48	0,01
US15238RAD44	3,875 %	Central American Bank for Economic Integration v.12(2017)	1.850.000	0	1.850.000	106,0610	1.484.099,92	0,24
US168863AW86	3,250 %	Chile v.11(2021)	2.000.000	1.900.000	100.000	108,9700	82.421,90	0,01
XS0809116964	2,375 %	CIMB Bank Berhad EMTN v.12(2017)	4.000.000	0	4.000.000	100,5100	3.040.919,75	0,50
USP3143NAN41	3,875 %	Codelco Inc. v.11(2021)	0	1.800.000	200.000	108,8890	164.721,28	0,03
DE000A0GHGN0	4,875 %	Depfa ACS Bank Pfc. v.05(2015)	2.000.000	0	2.000.000	104,9200	1.587.171,92	0,26
XS0505615772	2,750 %	Dexia Crédit Local (New York Branch) v.10(2014)	1.000.000	500.000	500.000	101,6800	384.539,75	0,06
XS0493636137	2,000 %	Dexia Crédit v.10(2013)	2.500.000	0	2.500.000	100,1320	1.893.427,12	0,31
XS0765257141	4,625 %	Emirates NBD v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	105,1110	1.590.061,27	0,26
USP37110AF39	5,250 %	Empresa Nacional del Petróleo Reg.S v.10(2020)	2.000.000	0	2.000.000	110,0000	1.664.019,36	0,27
USP37110AG12	4,750 %	Empresa Nacional del Petróleo v.11(2021)	2.000.000	0	2.000.000	106,5000	1.611.073,29	0,26
XS0579851949	5,750 %	ESKOM Holdings Ltd. v.11(2021)	2.000.000	0	2.000.000	111,2500	1.682.928,67	0,28
US302154BD08	4,000 %	Export-Import Bank of Korea v.12(2017)	2.000.000	1.800.000	200.000	108,4200	164.011,80	0,03
US369604BD45	2,700 %	General Electric Co. v.12(2022)	1.000.000	900.000	100.000	101,3600	76.665,91	0,01
XS0859236092	3,250 %	GIC Funding Ltd. v.12(2017)	3.000.000	0	3.000.000	101,0650	2.293.283,41	0,38
XS0546096800	7,500 %	Glencore Finance Europe S.A. EMTN Perp.	0	0	3.000.000	109,9000	2.493.759,93	0,41
XS0782786171	4,500 %	Hong Kong v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	109,5800	1.657.665,83	0,27
XS0565475505	4,250 %	Hongkong Electric Finance Ltd. MTN v.10(2020)	0	0	2.000.000	108,3800	1.639.512,90	0,27
XS0222762550	4,500 %	Hypothesenbank Frankfurt International S.A. EMTN v.05(2014)	5.000.000	0	5.000.000	103,9760	3.932.229,03	0,64
XS0654493823	5,625 %	Indian Oil Corporation Ltd. Reg.S v.11(2021)	2.000.000	0	2.000.000	108,6500	1.643.597,31	0,27
XS0615783239	5,000 %	Indian Overseas Bank v.11(2016)	2.000.000	0	2.000.000	103,9900	1.573.103,40	0,26

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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)								
XS0558268891	5,000 %	IPIC GMTN LTD. v.10(2020)	3.000.000	0	3.000.000	113,7590	2.581.325,16	0,42
US50066CAE93	2,250 %	Korea Gas Corporation v.12(2017)	4.000.000	0	4.000.000	100,9500	3.054.231,90	0,50
USY4841JAD82	4,125 %	Korea Housing Finance Corporation Pfc. v.10(2015)	0	0	2.000.000	107,9370	1.632.811,44	0,27
USY4841JAE65	3,500 %	Korea Housing Finance Corporation v.11(2016)	2.000.000	0	2.000.000	106,0960	1.604.961,80	0,26
USY4899GAQ65	3,125 %	Korea Hydro & Nuclear Power Co. Ltd. v.10(2015)	0	1.900.000	100.000	104,2800	78.874,52	0,01
US50065XAC83	3,125 %	Korea National Oil Corporation v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	104,7100	1.583.995,16	0,26
XS0776179656	6,250 %	Kroatien v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	109,5000	1.656.455,64	0,27
US53947QAA58	6,500 %	Lloyds TSB Bank Plc. v.10(2020)	0	1.900.000	100.000	109,2000	82.595,87	0,01
XS0841191991	4,250 %	LS Finance Ltd v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	99,9730	1.512.336,43	0,25
USJ46196BB66	2,950 %	Mizuho Corporate Bank Ltd v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	97,4900	1.474.774,98	0,24
US615369AB15	4,500 %	Moody's Corporation v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	106,9860	1.618.425,23	0,27
XS0763531406	3,250 %	National Bank of Abu Dhabi EMTN v.12(2017)	500.000	0	500.000	104,2500	394.259,13	0,06
XS0815939656	3,000 %	National Bank of Abu Dhabi v.12(2019)	3.000.000	0	3.000.000	101,7500	2.308.826,87	0,38
XS0795390318	1,375 %	Nestle Holdings Inc. EMTN v.12(2017)	800.000	700.000	100.000	100,9200	76.333,11	0,01
XS0648477593	5,625 %	NTPC Ltd. EMTN v.11(2021)	2.000.000	0	2.000.000	109,3750	1.654.564,71	0,27
USG6710EAK67	5,125 %	Odebrecht Finance Ltd. v.12(2022)	4.000.000	0	4.000.000	108,1500	3.272.067,17	0,54
XS0457559838	4,625 %	Optus Finance Pty Ltd. v.09(2019)	0	0	1.000.000	112,1910	848.581,80	0,14
US676167BG31	1,125 %	Österreichische Kontrollbank AG v.12(2015)	2.000.000	0	2.000.000	101,2050	1.530.973,45	0,25
US71654QBB77	4,875 %	Petróleos Mexicanos (PEMEX) DL-Notes v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	113,0090	1.709.537,86	0,28
XS0450933873	4,625 %	PSA International Pte v.09(2019)	2.000.000	0	2.000.000	115,1960	1.742.621,59	0,29
XS0866438475	3,250 %	Qtel International Finance Ltd. v12(2023)	3.000.000	0	3.000.000	99,8000	2.264.579,08	0,37
US767201AK23	3,500 %	Rio Tinto Finance USA Ltd. DL-Notes v.10(2020)	0	0	1.000.000	106,2300	803.494,44	0,13
US767201AN61	4,125 %	Rio Tinto Finance USA Ltd. v.11(2021)	0	900.000	100.000	107,9700	81.665,53	0,01
XS0579361428	4,250 %	Rural Electrification Corporation v.11(2016)	2.000.000	0	2.000.000	103,2570	1.562.014,98	0,26
XS0767140022	7,000 %	RWE AG FRN v.12(2072)	2.000.000	0	2.000.000	110,2500	1.667.801,23	0,27
XS0600103401	4,500 %	Singtel Group Treasury Pte Ltd. v.11(2021)	2.000.000	0	2.000.000	115,2300	1.743.135,92	0,29
US83368RAC60	2,750 %	Societe Generale SA v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	101,4100	1.534.074,58	0,25
XS0836488485	3,300 %	SPI Australia Assets Pty Ltd. v.12(2023)	1.300.000	0	1.300.000	98,4300	967.846,61	0,16
XS0829351690	5,625 %	SSE Plc. FRN Perp.	2.000.000	0	2.000.000	103,2500	1.561.909,08	0,26
XS0347919457	9,500 %	Standard Chartered Bank FRN Perp.	0	1.400.000	100.000	110,0500	83.238,79	0,01

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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)								
XS0446665886	5,500 %	Swire Pacific MTN Financing Ltd. EMTN v.09(2019)	0	0	2.000.000	117,3820	1.775.690,19	0,29
USP9037HAL70	5,500 %	Telemar Norte Leste S.A. v.10(2020)	2.000.000	0	2.000.000	104,2000	1.576.280,16	0,26
USQ8975NAB12	4,800 %	Telstra Corporation Ltd. v.11(2021)	0	0	2.000.000	116,5320	1.762.831,86	0,29
US87973RAA86	4,300 %	Temasek Financial (I) Ltd. v.09(2019)	5.000.000	0	5.000.000	115,3390	4.361.962,03	0,71
US87973RAC43	2,375 %	Temasek Financial (I) Ltd. v.12(2023)	5.000.000	0	5.000.000	98,4000	3.721.352,39	0,61
XS0590902325	4,500 %	Transnet SOC Ltd. v.11(2016)	4.000.000	0	4.000.000	104,6000	3.164.662,28	0,52
XS0809571739	4,000 %	Transnet SOC Ltd. v.12(2022)	3.000.000	0	3.000.000	102,4400	2.324.483,78	0,38
US91911TAM53	4,375 %	Vale Overseas Ltd. v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	106,1500	1.605.778,69	0,26
US92343VBD55	2,000 %	Verizon Communications Inc. v.11(2016)	0	1.900.000	100.000	103,6030	78.362,45	0,01
							102.523.715,70	16,77
Valeurs mobilières négociées en Bourse							435.706.938,27	71,43
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés								
AUD								
AU3CB0161123	6,000 %	Council Of Europe Development Bank v.10(2020)	3.200.000	0	5.000.000	109,2800	4.282.802,95	0,70
AU0000HESHA5	6,000 %	Hypothekebank Frankfurt AG v.06(2016)	2.000.000	0	2.000.000	103,8200	1.627.527,83	0,27
AU3CB0173748	6,500 %	Kommunalbanken AS MTN v.11(2021)	0	0	980.000	114,5600	879.987,46	0,14
AU3CB0152940	7,750 %	Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	2.000.000	0	2.000.000	120,3400	1.886.502,59	0,31
							8.676.820,83	1,42
EUR								
ES0211845203	4,375 %	Abertis Infraestructuras S.A. v.05(2020)	2.000.000	0	2.000.000	100,9100	2.018.200,00	0,33
ES0211845252	4,750 %	Abertis Infraestructuras S.A. v.12(2019)	2.500.000	0	2.500.000	104,7300	2.618.250,00	0,43
XS0852479996	2,375 %	Achmea Hypotheekbank NV EMTN v.12(2016)	1.000.000	0	1.000.000	102,7300	1.027.300,00	0,17
ES0413211345	3,625 %	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. Pfc. v.10(2017)	4.550.000	0	4.550.000	101,2100	4.605.055,00	0,75
DE000BLB6C58	3,375 %	Bayerische Landesbank EMTN Pfc. v.09(2017)	0	2.400.000	100.000	111,9400	111.940,00	0,02
XS0858803066	3,625 %	Bord Gáis Éireann EMTN v.12(2017)	750.000	0	750.000	104,9510	787.132,50	0,13
DE000A0G1RB8	3,875 %	DEPFA ACS BANK EMTN Pfc. v.06(2016)	0	0	1.400.000	106,8000	1.495.200,00	0,25
DE000A0BCLA9	4,875 %	Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	0	1.500.000	110,0000	1.650.000,00	0,27
DE0007009482	3,875 %	Depfa ACS Bank Pfc. v.03(2013)	0	0	3.800.000	101,4000	3.853.200,00	0,63
DE000A0DALH4	4,375 %	Depfa ACS Bank Pfc. v.04(2015)	0	0	1.350.000	105,3700	1.422.495,00	0,23
XS0862952297	2,875 %	Dte. Post AG v.12(2024)	650.000	0	650.000	101,9700	662.805,00	0,11
XS0827692269	4,875 %	ENEL Finance International NV EMTN v.12(2020)	3.000.000	0	3.000.000	107,4400	3.223.200,00	0,53

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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)								
ES0378641122	4,000 %	FADE - Fondo de Amortizacion del Deficit Electrico v.12(2015)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	100,3900	3.011.700,00	0,49
XS0222474339	3,750 %	German Postal Pensions Securitisation Plc. v.05(2021)	0	0	2.800.000	116,9500	3.274.600,00	0,54
XS0223589440	6,750 %	HDI Lebensversicherung AG FRN Perp.	140.000	2.406.000	6.882.000	104,0000	7.157.280,00	1,17
IT0004805070	2,500 %	Italien v.12(2015)	10.000.000	0	10.000.000	100,8440	10.084.400,00	1,65
XS0798504030	3,375 %	Willow No. 2 (Ireland) Plc. EMTN v.12(2022)	500.000	400.000	100.000	107,5700	107.570,00	0,02
							47.110.327,50	7,72
USD								
US055299AL58	4,664 %	BBVA Senior Finance S.A.U. EMTN v.12(2015)	2.000.000	0	2.000.000	102,3980	1.549.020,50	0,25
US149123BZ39	1,500 %	Caterpillar Inc. v.12(2017)	2.000.000	1.900.000	100.000	101,3500	76.658,35	0,01
USP2205JAH34	4,875 %	Cencosud S.A. v.12(2023)	3.000.000	0	3.000.000	102,5760	2.327.569,78	0,38
US17275RAH57	4,450 %	Cisco Systems Inc. v.09(2020)	0	1.900.000	100.000	115,4200	87.300,51	0,01
US219868BS46	4,375 %	Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	109,3740	4.136.373,95	0,68
US45604HAA59	2,375 %	Industrial Bank of Korea v.12(2017)	1.000.000	0	1.000.000	101,1850	765.335,45	0,13
US500630BX56	3,000 %	Korea Development Bank v.12(2022)	3.000.000	0	3.000.000	99,5400	2.258.679,37	0,37
USY4836TAG68	2,500 %	Korea East-West Power Co. Ltd. v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	100,9000	1.526.359,58	0,25
US50066EAA38	3,125 %	Korea Western Power Co. Ltd. v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	104,4950	1.580.742,76	0,26
US52206BAA61	3,000 %	Leaseplan Corporation NV v.12(2017)	1.000.000	0	1.000.000	101,3100	766.280,92	0,13
USU52932AR89	4,950 %	Liberty Mutual Group Inc v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	109,4320	1.655.426,97	0,27
US718172AT63	2,500 %	Philip Morris International Inc. v.12(2022)	2.000.000	1.900.000	100.000	100,5100	76.022,99	0,01
USU85528AB04	4,125 %	State Bank of India/ London v.12(2017)	500.000	0	500.000	102,5100	387.678,69	0,06
US85771PAB85	3,125 %	Statoil ASA v.10(2017)	0	1.900.000	100.000	107,7900	81.529,39	0,01
US89233P5T93	3,300 %	Toyota Motor Credit Corporation EMTN v.12(2022)	2.000.000	1.900.000	100.000	107,6700	81.438,62	0,01
USU94294AA09	3,375 %	WEA Finance Llc. v.12(2022)	2.000.000	0	2.000.000	102,6540	1.552.893,12	0,25
							18.909.310,95	3,08
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							74.696.459,28	12,22
Valeurs mobilières non cotées								
AUD								
AU3CB0191476	5,000 %	FMS Wertmanagement v.12(2017)	3.000.000	0	3.000.000	104,2260	2.450.838,69	0,40
AU3CB0158731	6,750 %	Macquarie University v.10(2020)	2.000.000	0	3.000.000	110,2290	2.591.997,18	0,42
AU3CB0199842	4,750 %	Metropolitan Life Global Funding I v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	101,2550	1.587.317,76	0,26
AU3CB0178895	6,250 %	New Zealand Milk Probertry Ltd. v.11(2016)	2.000.000	1.900.000	100.000	108,3000	84.887,91	0,01
AU3CB0192599	6,250 %	United Energy Distribution Ltd. v.12(2017)	2.000.000	0	2.000.000	103,2400	1.618.435,49	0,27
AU3CB0192128	6,250 %	Wesfarmers Ltd. v.12(2019)	1.000.000	0	1.000.000	109,5100	858.363,38	0,14
							9.191.840,41	1,50

* ANF = Actif net du fonds

Les notes annexes font partie intégrante de ce rapport annuel.

Composition de l'actif au 31 décembre 2012

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								
USU0925QAA95	4,750 %	Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	2.000.000	0	2.000.000	106,6730	1.613.690,34	0,26
							1.613.690,34	0,26
Valeurs mobilières non cotées							10.805.530,75	1,76
Obligations							521.208.928,30	85,41
Credit Linked Notes								
CHF								
CH0192720842	2,536 %	PKO Finance AB v.12(2015)	3.000.000	0	3.000.000	102,6500	2.548.622,03	0,42
CH0190653870	3,125 %	RSHB Capital S.A./OJSC Russian Agricultural Bank CLN/LPN v.12(2015)	1.000.000	0	1.000.000	101,7500	842.092,20	0,14
CH0193724280	3,150 %	VTB Capital S.A. LPN v.12(2016)	2.000.000	0	2.000.000	101,6250	1.682.115,37	0,28
							5.072.829,60	0,84
EUR								
XS0272762963	5,030 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO LPN v.06(2014)	0	900.000,00	100.000	104,2150	104.215,00	0,02
XS0442330295	8,125 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO LPN v.09(2015)	2.000.000	1.900.000,00	100.000	113,1000	113.100,00	0,02
							217.315,00	0,04
USD								
XS0379583015	7,510 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO LPN v.08(2013)	0	900.000,00	100.000	102,7500	77.717,27	0,01
XS0805570354	4,950 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO LPN v.12(2022)	1.000.000	0	1.000.000	107,1000	810.074,88	0,13
XS0861981180	4,199 %	Rosneft International Finance Ltd./OJSC Oil Co. Rosneft LPN v. 12(2022)	1.500.000	0	1.500.000	102,0500	1.157.817,11	0,19
							2.045.609,26	0,33
Credit Linked Notes							7.335.753,86	1,21
Portefeuille-titres							544.218.125,78	89,20
Avoirs bancaires - Compte courant							54.725.245,83	8,97
Solde des autres créances et engagements							11.175.918,23	1,83
Actif net du fonds en EUR							610.119.289,84	100,00

20

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2012

Devise		Montant en devise	Valeur de marché	en % de L'ANF*
AUD	Devises vendues	75.000.000,00	58.651.714,39	9,61
CHF	Devises vendues	38.000.000,00	31.457.083,85	5,16
GBP	Devises vendues	6.400.000,00	7.804.506,86	1,28
USD	Devises vendues	143.000.000,00	108.122.249,21	17,72

* ANF = Actif net du fonds

ENTRÉES ET SORTIES DU 1^{ER} JANVIER 2012 AU 31 DÉCEMBRE 2012

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2012

21

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectuées 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				
DE0007037129	RWE AG	EUR	40.000	40.000
Suisse				
CH0024899483	UBS AG	CHF	250.000	250.000
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
AUD				
AU3TB0000010	5,750 %	Australien S.123 v.06(2012)	0	7.200.000
AU3TB0000044	4,750 %	Australien S.127 v.09(2012)	3.000.000	3.000.000
XS0761063394	5,875 %	Dte. Telekom AG EMTN v.12(2017)	2.000.000	2.000.000
AU3CB0155620	6,000 %	Europäische Investitionsbank v.11(2016)	0	3.000.000
CHF				
CH0029877666	2,875 %	American International Group Inc. EMTN v.07(2015)	0	2.000.000
CH0031390476	3,375 %	American International Group Inc. EMTN v.07(2017)	0	4.000.000
CH0027962825	2,750 %	American International Group Inc. S.1 v.06(2016)	0	2.100.000
EUR				
XS0498817542	8,500 %	Abengoa S.A. v.10(2016)	0	3.400.000
NL0000168466	6,000 %	Aegon NV Perp.	0	5.142.000
XS0176217429	4,750 %	ASIF III Jersey Ltd. EMTN v.03(2013)	0	1.730.000
BE6222320614	5,375 %	Barry Callebaut Services NV v.11(2021)	0	2.000.000
DE0001137347	1,750 %	Bundesrepublik Deutschland v.11(2013)	0	10.000.000
XS0303074883	0,847 %	Citigroup Inc. EMTN FRN v.07(2017)	1.000.000	1.000.000
XS0219847364	4,235 %	Euroclear Finance 2 S.A. FRN Perp.	0	2.150.000
EU000A1GKVZ9	2,500 %	Europäische Union v.11(2015)	0	2.000.000
EU000A1GRYT1	2,750 %	Europäische Union v.11(2016)	0	5.000.000
FR0117836652	2,500 %	Frankreich v.10(2015)	0	9.000.000
XS0740795041	4,625 %	Lloyds TSB Bank Plc. EMTN v.12(2017)	2.000.000	2.000.000
NL0000102325	3,750 %	Niederlande v.04(2014)	0	5.000.000
NL0009213651	2,750 %	Niederlande v.09(2015)	0	3.500.000
XS0411735482	6,750 %	Nokia Corporation v.09(2019)	2.000.000	2.000.000
XS0173549659	5,000 %	OTE Plc. v.03(2013)	0	400.000
XS0751937185	2,750 %	Securitas AB v.12(2017)	1.300.000	1.300.000
AT0000A0V7D8	4,250 %	Strabag SE v.12(2019)	400.000	400.000
XS0783934911	6,125 %	Techem v.12(2019)	500.000	500.000
DE000A1MA9H4	4,375 %	ThyssenKrupp AG EMTN v.12(2017)	1.250.000	1.250.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2012

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

22

ISIN	Valeurs mobilières		Achats	Ventes
EUR (suite)				
XS0150016748	5,650 %	Travelers Ins. Co. Inst. Fdg Ltd. EMTN v.02(2012)	0	1.177.000
XS0838764685	4,000 %	Voestalpine AG EMTN v.12(2018)	800.000	800.000
NOK				
NO0010661051	6,150 %	Aker Solutions ASA FRN v.12(2019)	9.000.000	9.000.000
XS0686448019	3,500 %	Landwirtschaftliche Rentenbank EMTN v.11(2018)	25.000.000	25.000.000
XS0801356881	2,500 %	Nestle Holdings Inc. v.12(2017)	4.000.000	4.000.000
NO0010602170	0,000 %	Norwegen v.11(2012)	0	80.000.000
NO0010602170	0,000 %	Norwegen v.11(2012)	0	70.000.000
NO0010612195	0,000 %	Norwegen v.11(2012)	0	40.000.000
NO0010631575	0,000 %	Norwegen v.11(2012)	100.000.000	100.000.000
USD				
USG2444PAA50	3,250 %	COSL Finance BVI Ltd. 12(2022)	1.800.000	1.800.000
US654902AB18	5,375 %	Nokia Corporation v.09(2019)	2.000.000	2.000.000
US71656MAL37	4,875 %	Petróleos Mexicanos v.12(2022)	2.000.000	2.000.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
EUR				
XS0502258287	2,625 %	Anglo Irish Bank Corporation Ltd. EMTN v.10(2012)	0	2.000.000
DE0001137339	1,500 %	Bundesrepublik Deutschland v.11(2013)	0	10.000.000
DE000DB5DDC6	0,509 %	Dte. Bank AG FRN v.12(2014)	2.000.000	2.000.000
DE000HSH29Z3	2,250 %	HSH Nordbank AG EMTN IS v.09(2012)	0	1.000.000
IT0003719918	4,250 %	Italien v.04(2015)	8.000.000	8.000.000
Valeurs mobilières non cotées				
EUR				
XS0843938514	4,250 %	Enagás Financiaciones S.A.U. v.12(2017)	1.000.000	1.000.000
Obligations convertibles				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
EUR				
DE000A0LNA87	1,750 %	IVG Finance BV CV v.07(2017)	0	4.700.000
Contrats à terme				
EUR				
EUREX 10 YR Euro-Bund Future juin 2012			250	250
EUREX 10 YR Euro-Bund Future mars 2012			550	300

Taux de change

A des fins d'évaluation, la valeur des actifs libellés en devise étrangère est convertie en euros sur la base des taux de change suivants au 31 décembre 2012.

Dollar australien	1	EUR	=	AUD	1,2758
Livre sterling	1	EUR	=	GBP	0,8197
Couronne norvégienne	1	EUR	=	NOK	7,3770
Couronne suédoise	1	EUR	=	SEK	8,6146
Franç suisse	1	EUR	=	CHF	1,2083
Dollar US	1	EUR	=	USD	1,3221



NOTES AU RAPPORT ANNUEL AU 31 DECEMBRE 2012

1.) GENERALITES

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 une dernière fois et un renvoi au dépôt au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg a été publié dans le Mémorial.

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 vendredi 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 REGLES COMPTABLES ET D'EVALUATION

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

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

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

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

- 6. Le calcul de la Valeur nette d'inventaire est effectué conformément aux critères cités ci-dessus. Lorsque des catégories de parts ont été créées au sein du Fonds, le calcul de la Valeur nette d'inventaire y afférent est effectué séparément pour chaque catégorie de parts conformément aux critères cités ci-dessus.
- 7. L'objectif de l'harmonisation des données fiscales pour les investisseurs allemands au sens de l'article 5, paragraphe 1 de la loi allemande sur la fiscalité des investissements (InvStG) et des informations légales d'investissement figureront, pendant la durée de conservation de revenus capitalisés cumulés tout comme de revenus intermédiaires réalisés par les fonds cibles, lesquelles ont été communiquées au cours de l'exercice, au poste du résultat ordinaire en tant que revenus découlant de parts d'organismes de placement. Les éventuels bénéfices intermédiaires négatifs peuvent se traduire par une inscription au poste de résultat du bilan de revenus négatifs découlant de parts d'organismes de placement.

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.) FISCALITE

Fiscalité du Fonds

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

4.) AFFECTATION DES REVENUS

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

5.) INFORMATIONS RELATIVES AUX COMMISSIONS ET CHARGES

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

6.) COÛTS DE TRANSACTION

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

25

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.) PEREQUATION DES REVENUS

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

10.) GESTION DES RISQUES

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

Approche par les engagements (Commitment Approach) :

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

Approche VaR :

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

Approche VaR relative :

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

Approche VaR absolue :

26

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 2012 et le 31 décembre 2012, 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 6,08 %, un niveau maximum de 21,06 % et une moyenne de 13,19 %. 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 2012 et le 31 décembre 2012 :

Effet de levier minimum :	11,54 %
Effet de levier maximum :	48,28 %
Effet de levier moyen (médian) :	22,51 % (19,94 %)
Méthode de calcul :	Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

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

27

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 2012, 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 2012, 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 15 mars 2013

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

M. Wirtz

GESTION, DISTRIBUTION ET CONSEIL

28	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
	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. Roland Kunz Haron Holding AG Jusqu'au 25 juin 2012 Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. Arnoldo Valsangiacomo Phosphor Asset Management S.A. Depuis le 25 juin 2012

**Réviseur d'entreprises agréé du Fonds et
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

29

Agent payeur du 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 et T sont autorisées à la
distribution publique en République d'Autriche.**

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

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

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

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

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

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

**Avis aux investisseurs de la
Principauté du Liechtenstein :**

Agent payeur :

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Phone : +352 276 921 10 · Fax : +352 276 921 99
info@ethenea.com · www.ethenea.com