

# Ethna-DEFENSIV

Informe anual incluidos los estados financieros auditados  
a 31 de diciembre de 2015

---

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

Fondo de inversión con arreglo a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010  
relativa a los organismos de inversión colectiva bajo la forma jurídica de FCP  
(«Fonds Commun de Placement»)

R.C.S. Luxemburgo B 155427



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

El Auditor de empresas habilitado solo ha revisado la versión en alemán del presente Informe anual. Por consiguiente, el Informe de auditoría se refiere únicamente a la versión en alemán del Informe; las otras versiones son traducciones de gran calidad realizadas bajo la responsabilidad del Consejo de administración. En caso de divergencias entre el texto alemán y la traducción, la versión alemana prevalecerá.

# Índice

	<b>Página</b>
<b>Informe de gestión del Fondo</b>	2
<b>Distribución geográfica por países y sectorial del Fondo Ethna-DEFENSIV</b>	4-5
<b>Composición del patrimonio neto del Fondo Ethna-DEFENSIV</b>	8
<b>Cuenta de resultados del Fondo Ethna-DEFENSIV</b>	11
<b>Cartera de inversiones del Fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2015</b>	13
<b>Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015 del Fondo Ethna-DEFENSIV</b>	21
<b>Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2015</b>	29
<b>Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)</b>	34
<b>Gestión, comercialización y asesoramiento</b>	35

El Folleto informativo, en el que se incluye el reglamento de gestión, y los datos fundamentales para el inversor, así como los Informes anual y semestral del Fondo, se podrán solicitar gratuitamente por correo, por fax o por correo electrónico en el domicilio social de la Sociedad gestora, el Banco depositario, los Agentes de pagos y los Distribuidores de los diferentes países en los que se comercialice el Fondo. Para más información, pueden dirigirse en cualquier momento a la Sociedad gestora durante el horario habitual de oficina.

Únicamente son válidas las suscripciones formuladas sobre la base del último Folleto informativo vigente (con sus anexos incluidos) acompañado del último Informe anual disponible y, en caso de haberse publicado con posterioridad, del Informe semestral.

Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Los datos y cifras incluidos en este informe son históricos y no son indicativos de la futura evolución.

## Informe de gestión del Fondo

- 2 El equipo de gestión del fondo elabora un informe por orden del Consejo de administración de la Sociedad gestora:

Lamentablemente, nuestras expectativas de un ejercicio 2015 sometido a los retos que supone una alta volatilidad, así como los factores macroeconómicos y las tendencias políticas y geopolíticas, se cumplieron. Si bien los mercados de capital evolucionaron inicialmente de forma muy positiva, tanto para la renta fija como para la renta variable, en el segundo trimestre los mercados se vieron atenazados por la incertidumbre y, a partir de ese momento, se instauró una volatilidad que fue la tónica dominante de un mercado a la deriva.

En 2015, la economía estadounidense registró un comienzo débil, hecho que se debió principalmente a factores temporales. Las inversiones y las exportaciones se vieron afectadas negativamente por los bajos precios del crudo y la fortaleza del dólar. Todo ello, combinado a una inflación cero a finales de enero, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años cayó hasta el 1,64 %. Debido a la fuerte recuperación registrada en el segundo y el tercer trimestre, junto a una tasa de desempleo inferior al 6 %, en el mes de junio volvieron a aumentar las expectativas de una primera subida de los tipos de interés y, con ello, los rendimientos de los bonos del Tesoro hasta cerca del 2,5 %. La Fed se tomó, no obstante, su tiempo. En septiembre, cuando todos los indicios apuntaban en esa dirección, entró en juego la incertidumbre que se cernía sobre China como otra razón más para la espera. Sin embargo, la solidez de la economía interior y del consumo privado favoreció que continuara el crecimiento. Así, la primera subida de tipos desde 2006 se produjo con motivo de la última reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC). Hasta entonces, los rendimientos de los bonos del Tesoro habían experimentado las vicisitudes de la economía.

Mientras tanto, la evolución de las políticas monetarias mundiales fue contraria a la evolución en EE. UU. El comienzo de 2015 estuvo dominado por los temores a la deflación, y en Europa el BCE compensó una inflación negativa con la esperada implementación de un programa de expansión cuantitativa a principios de 2015. A continuación, los tipos de interés, ya de por sí bajos, cayeron hasta mínimos históricos, por ejemplo, hasta el 0,075 % en el caso de los bonos alemanes a 10 años. Por su parte, los mercados de renta variable se situaron en terreno positivo. Por tanto, 2015 se consideró un buen año para la bolsa hasta que, en el mes de marzo, los tipos de interés subieron bruscamente y, debido al aumento de la incertidumbre en torno a China, los mercados de renta variable experimentaron una mayor volatilidad. Los máximos de aproximadamente el +20 % se redujeron hasta finales de año, situándose el Eurostoxx en el +4 % y el Dax en el 9 %. La volatilidad hizo que los rendimientos de la deuda pública alemana y estadounidense a 10 años perdieran diariamente, de media, más de 10 puntos básicos. Asimismo, se produjo una importante ampliación de los diferenciales de crédito, la cual se vio reforzada por los bonos de baja calificación de crédito, junto a una disminución de la liquidez.

Por otro lado, 2015 fue un año políticamente turbulento para Europa, comenzando por la victoria electoral de Syriza en Grecia y las interminables negociaciones con la Troika. Tras calmarse la situación en Grecia, la cohesión política de Europa se vio sometida a otra dura prueba, la crisis de los refugiados. De esta situación se beneficiaron especialmente los partidos populistas, tanto de derechas como de izquierdas, por lo que la coordinación de las políticas dentro de la UE se ha visto puesta a prueba en varias ocasiones en 2016.

En 2015 los mercados de materias primas tampoco se recuperaron. Los precios se mantuvieron en niveles bajos, y con la caída del precio del barril de petróleo hasta por debajo de 40 dólares, por lo que el esperado asentamiento de la inflación tuvo que permanecer en suspenso.

Evidentemente, la incertidumbre con respecto a la evolución en China y la indecisión de los bancos centrales también colaboraron a que 2015 fuera un año muy volátil. La gestión activa solo se vio recompensada de forma condicional, y ayudó principalmente a reducir los riesgos tácticos, ya que gran parte de las tendencias del mercado no se pueden atribuir a los datos fundamentales. Mientras que la evolución económica en Europa y en EE. UU. debe seguir siendo sólida en 2016, China y las divergencias políticas en el viejo continente siguen constituyendo factores de riesgo. Es probable que en 2016 también asistamos a un aumento de la volatilidad del mercado.

La organización del Fondo Ethna-DEFENSIV se benefició básicamente en el primer trimestre de la evolución de los tipos de interés a largo plazo en Europa, especialmente de la convergencia de los rendimientos de los países periféricos ante Alemania. También el fortalecimiento del dólar estadounidense frente al euro contribuyó significativamente durante este periodo al rendimiento del Fondo. No obstante, nos percatamos desde el principio que tanto los tipos de interés como el precio del dólar estadounidense rebasarían su equilibrio a medio plazo y redujimos esta posición. En el vista de las difíciles condiciones de mercado y a pesar de las fuertes fluctuaciones registradas, el Fondo Ethna-DEFENSIV, logró preservar algunos de los resultados anteriores a la baja volatilidad. Nos gustaría agradecer expresamente la confianza depositada en nosotros y confiamos en que nuestro trabajo continuará cosechando éxitos en 2016, fiel a nuestro lema «Constantia Divitiarum».

Luxemburgo, enero de 2016

El Consejo de administración de ETHENEA Independent Investors S.A.

Los datos y cifras incluidos en este informe son históricos y no son indicativos de la futura evolución.

La Sociedad gestora estará facultada para crear clases de participaciones con diferentes derechos.

A día de hoy existen las siguientes clases de participaciones con las siguientes características:

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)	Clase de participaciones (R-A) *
Código de identificación de los valores:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS	A12EH8
Código ISIN:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365	LU1134012738
Gastos de entrada:	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 1,00 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	0,95 % anual	0,95 % anual	0,65 % anual	0,65 % anual	1,25 % anual
Inversión inicial mínima:	Ninguna	Ninguna	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR	Ninguna
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación	de distribución
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Clase de participaciones (R-T) *	Clase de participaciones (SIA CHF-T)			
Código de identificación de los valores:	A12EH9	A12GN4			
Código ISIN:	LU1134013462	LU1157022895			
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00 %	Hasta el 2,50 %			
Gastos de salida:	No hay	No hay			
Comisión de gestión:	1,25 % anual	0,65 % anual			
Inversión inicial mínima:	Ninguna	1.000.000 CHF			
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna			
Distribución de rendimientos:	de acumulación	de acumulación			
Divisa:	EUR	CHF			

\* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

## Distribución geográfica por países del Fondo Ethna-DEFENSIV

4

<b>Distribución geográfica por países</b>	
Estados Unidos de América	48,95 %
Islas Caimán	4,76 %
Francia	4,63 %
Alemania	3,59 %
Reino Unido	3,44 %
Noruega	3,16 %
Países Bajos	2,81 %
Japón	2,42 %
Corea del Sur	1,75 %
Emiratos Árabes Unidos	1,67 %
Australia	1,64 %
España	1,61 %
Bahamas	1,53 %
Suiza	1,53 %
Bermudas	1,50 %
Irlanda	1,47 %
Portugal	1,04 %
Islandia	0,96 %
Italia	0,95 %
Instituciones supranacionales	0,92 %
Canadá	0,70 %
Bahréin	0,60 %
Luxemburgo	0,43 %
Israel	0,42 %
Islas Vírgenes Británicas	0,42 %
Chile	0,40 %
República Checa	0,12 %
Bélgica	0,08 %
Jersey	0,08 %
<b>Cartera de valores</b>	<b>93,58 %</b>
Opciones	0,01 %
Contratos de futuros	-0,06 %
Depósitos a plazo fijo	1,26 %
Saldos con bancos*	5,08 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,13 %
	<b>100,00 %</b>

\* Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 19 (nota).

## Distribución sectorial del Fondo Ethna-DEFENSIV

5

<b>Distribución sectorial</b>	
Bancos	22,73 %
Títulos de deuda pública	18,98 %
Comercio mayorista y minorista	7,39 %
Software y servicios	6,06 %
Servicios financieros diversificados	5,43 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	3,65 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	3,59 %
Medios de comunicación	3,21 %
Energía	2,88 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	2,75 %
Hardware y equipos	2,70 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	2,60 %
Sanidad: equipamiento y servicios	2,45 %
Servicios públicos	2,40 %
Otros	1,87 %
Servicios industriales y combustibles	1,50 %
Compañías de seguros	1,22 %
Bienes de inversión	0,84 %
Bienes de consumo y ropa	0,34 %
Servicios al consumidor	0,34 %
Automoción y componentes	0,31 %
Servicios de telecomunicaciones	0,18 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	0,08 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	0,08 %
<b>Cartera de valores</b>	<b>93,58 %</b>
Opciones	0,01 %
Contratos de futuros	-0,06 %
Depósitos a plazo fijo	1,26 %
Saldos con bancos*	5,08 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,13 %
	<b>100,00 %</b>

\* Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 19 (nota).

**Evolución de los últimos tres ejercicios**

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2013	420,14	3.111.847	144.463,40	135,01
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2013	379,80	2.572.248	51.655,77	147,65
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64

6

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2013	2,48	4.950	2.474,93	501,58
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68

**Evolución desde el lanzamiento**

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
17.01.2013 *	Lanzamiento	-	-	500,00
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25

\* Primer cálculo del VL a 31.07.2014

Clase de participaciones (R-A)

La clase de participaciones (R-A) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
06.01.2015 *	Lanzamiento	-	-	100,00
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03

\* Primer cálculo del VL a 07.05.2015

Clase de participaciones (R-T)

La clase de participaciones (R-T) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
06.01.2015 *	Lanzamiento	-	-	100,00
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57

\* Primer cálculo del VL a 26.02.2015



Clase de participaciones (SIA CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF**
04.02.2015 *	Lanzamiento	-	-	477,01	500,00
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00

\* Primer cálculo del VL a 11.02.2015

\*\* Tipos de cambio frente al EUR

A 11 de febrero de 2015  
1 EUR = 1,0482 CHF

A 31 de diciembre de 2015  
1 EUR = 1,0829 CHF

## Composición del patrimonio neto del Fondo Ethna-DEFENSIV

8 **Composición del patrimonio del Fondo**  
A 31 de diciembre de 2015

	<b>EUR</b>
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 980.049.713,17 EUR)	1.018.022.526,10
Opciones	119.376,94
Depósitos a plazo fijo	13.755.158,18
Saldos con bancos*	55.203.037,68
Intereses por cobrar	9.584.327,66
Dividendos por cobrar	9.614,59
Importes por cobrar por la venta de participaciones	878.943,55
Importes por cobrar por operaciones de valores	1.402.489,97
	<b>1.098.975.474,67</b>
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-908.002,10
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-708.963,78
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-7.839.676,09
Importes por pagar por operaciones de valores	-700.972,71
Otros pasivos**	-1.013.433,00
	<b>-11.171.047,68</b>
<b>Patrimonio neto del Fondo</b>	<b>1.087.804.426,99</b>

\* Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 19 (nota).

\*\* Esta partida incluye principalmente comisiones de gestión y de rendimiento y la «Taxe d'abonnement».

**Desglose por clases de participaciones**

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	599.457.378,84 EUR
Participaciones en circulación	4.315.590,576
Valor liquidativo	138,91 EUR

Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	460.170.650,82 EUR
Participaciones en circulación	2.919.113,941
Valor liquidativo	157,64 EUR

Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	5.525.298,73 EUR
Participaciones en circulación	10.693,769
Valor liquidativo	516,68 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	10.992.764,09 EUR
Participaciones en circulación	21.586,367
Valor liquidativo	509,25 EUR

Clase de participaciones (R-A)	
La clase de participaciones (R-A) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	102.888,64 EUR
Participaciones en circulación	1.049,538
Valor liquidativo	98,03 EUR

Clase de participaciones (R-T)	
La clase de participaciones (R-T) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	4.964.673,31 EUR
Participaciones en circulación	50.885,159
Valor liquidativo	97,57 EUR

Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	6.590.772,56 EUR
Participaciones en circulación	14.536,100
Valor liquidativo	453,41 EUR
Valor liquidativo	491,00 CHF *

\* Tipos de cambio frente al EUR

A 31 de diciembre de 2015  
1 EUR = 1,0829 CHF

**Variación del patrimonio neto del Fondo**

durante el período analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015

10

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	919.291.222,05	471.788.620,91	434.152.494,27	7.756.826,67
Ingresos ordinarios netos	20.671.710,94	11.378.614,45	8.732.911,01	124.155,05
Compensación de ingresos y gastos	-233.929,58	-394.808,50	189.429,49	22.479,74
Ingresos por venta de participaciones	415.268.451,82	239.574.257,68	145.275.326,15	1.372.481,76
Gastos por reembolso de participaciones	-241.901.215,01	-104.464.994,62	-122.205.747,90	-3.559.047,69
Plusvalía materializada	150.248.892,21	80.955.232,49	65.592.523,89	954.138,70
Minusvalía materializada	-173.247.956,21	-93.154.444,99	-75.881.015,85	-1.092.679,27
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	6.913.632,15	2.863.172,72	4.314.729,76	65.053,85
Dividendos	-9.206.381,38	-9.088.271,30	0,00	-118.110,08
<b>Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado</b>	<b>1.087.804.426,99</b>	<b>599.457.378,84</b>	<b>460.170.650,82</b>	<b>5.525.298,73</b>

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A) * EUR	Clase de participaciones (R-T) * EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	5.593.280,20	0,00	0,00	0,00
Ingresos ordinarios netos	240.843,17	986,36	64.319,68	129.881,22
Compensación de ingresos y gastos	-4.647,29	-361,91	-20.986,10	-25.035,01
Ingresos por venta de participaciones	15.953.788,31	103.969,83	6.082.508,93	6.906.119,16
Gastos por reembolso de participaciones	-10.548.537,42	0,00	-1.016.406,71	-106.480,67
Plusvalía materializada	1.550.481,92	5.393,79	383.549,71	807.571,71
Minusvalía materializada	-1.736.238,64	-6.032,13	-397.489,46	-980.055,87
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	-56.206,16	-1.067,30	-130.822,74	-141.227,98
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado</b>	<b>10.992.764,09</b>	<b>102.888,64</b>	<b>4.964.673,31</b>	<b>6.590.772,56</b>

\* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

# Cuenta de resultados del Fondo Ethna-DEFENSIV

11

## Cuenta de resultados

durante el período analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
<b>Ingresos</b>				
Dividendos	1.056.878,73	568.815,04	463.442,42	6.825,68
Intereses sobre préstamos	31.190.231,66	16.844.022,85	13.618.264,01	192.094,28
Intereses bancarios	-177.649,46	-97.016,25	-76.254,16	-1.061,49
Compensación de ingresos	364.479,61	616.599,49	-301.391,43	-30.637,18
<b>Total Ingresos</b>	<b>32.433.940,54</b>	<b>17.932.421,13</b>	<b>13.704.060,84</b>	<b>167.221,29</b>
<b>Gastos</b>				
Gastos por intereses	-59.566,67	-31.916,68	-26.146,56	-383,38
Comisión de gestión	-9.964.763,43	-5.430.921,83	-4.356.039,29	-40.873,82
Comisión del Banco depositario	-368.762,16	-197.539,19	-162.993,19	-2.445,30
«Taxe d'abonnement»	-550.392,22	-300.550,36	-236.700,22	-3.230,01
Gastos de publicación y auditoría	-277.938,13	-149.567,30	-121.930,20	-1.775,55
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-40.416,07	-21.955,61	-17.481,33	-239,91
Comisión del Agente de registro y transferencias	-34.870,88	-18.734,79	-15.328,30	-225,22
Tasas estatales	-25.358,76	-13.696,77	-11.075,89	-151,04
Otros gastos <sup>1)</sup>	-309.611,25	-167.133,16	-135.416,79	-1.899,45
Compensación de gastos	-130.550,03	-221.790,99	111.961,94	8.157,44
<b>Total Gastos</b>	<b>-11.762.229,60</b>	<b>-6.553.806,68</b>	<b>-4.971.149,83</b>	<b>-43.066,24</b>
<b>Ingresos ordinarios netos</b>	<b>20.671.710,94</b>	<b>11.378.614,45</b>	<b>8.732.911,01</b>	<b>124.155,05</b>
<b>Total Gastos de transacción del ejercicio <sup>2)</sup></b>	<b>1.221.616,06</b>			
<b>Ratio de gastos totales en porcentaje <sup>2)</sup></b>		<b>1,07</b>	<b>1,07</b>	<b>0,76</b>
<b>Gastos corrientes en porcentaje <sup>2)</sup></b>		<b>1,10</b>	<b>1,09</b>	<b>0,79</b>

<sup>1)</sup> Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y las comisiones de los Agentes de pagos.

<sup>2)</sup> Véanse las notas explicativas de este informe.

**Cuenta de resultados**

durante el período analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A) * EUR	Clase de participaciones (R-T) * EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
<b>Ingresos</b>				
Dividendos	10.466,28	30,07	2.653,14	4.646,10
Intereses sobre préstamos	312.514,17	1.224,98	83.160,71	138.950,66
Intereses bancarios	-1.810,55	-8,16	-589,85	-909,00
Compensación de ingresos	5.737,64	714,21	39.732,27	33.724,61
<b>Total Ingresos</b>	<b>326.907,54</b>	<b>1.961,10</b>	<b>124.956,27</b>	<b>176.412,37</b>
<b>Gastos</b>				
Gastos por intereses	-669,14	-1,85	-156,73	-292,33
Comisión de gestión	-68.256,97	-561,73	-37.484,24	-30.625,55
Comisión del Banco depositario	-3.608,95	-6,51	-772,55	-1.396,47
«Taxe d'abonnement»	-5.679,24	-25,54	-1.661,48	-2.545,37
Gastos de publicación y auditoría	-2.754,56	-8,57	-701,90	-1.200,05
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-408,70	-2,20	-130,19	-198,13
Comisión del Agente de registro y transferencias	-353,63	-0,90	-78,05	-149,99
Tasas estatales	-246,21	-1,35	-72,42	-115,08
Otros gastos <sup>1)</sup>	-2.996,62	-13,79	-832,86	-1.318,58
Compensación de gastos	-1.090,35	-352,30	-18.746,17	-8.689,60
<b>Total Gastos</b>	<b>-86.064,37</b>	<b>-974,74</b>	<b>-60.636,59</b>	<b>-46.531,15</b>
<b>Ingresos ordinarios netos</b>	<b>240.843,17</b>	<b>986,36</b>	<b>64.319,68</b>	<b>129.881,22</b>
<b>Ratio de gastos totales en porcentaje <sup>2)</sup></b>	<b>0,77</b>	<b>0,94 <sup>5)</sup></b>	<b>1,19 <sup>4)</sup></b>	<b>0,69 <sup>3)</sup></b>
<b>Gastos corrientes en porcentaje <sup>2)</sup></b>	<b>0,80</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1)</sup> Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y las comisiones de los Agentes de pagos.

<sup>2)</sup> Véanse las notas explicativas de este informe.

<sup>3)</sup> Para el periodo comprendido entre el 11 de febrero y el 31 de diciembre de 2015.

<sup>4)</sup> Para el periodo comprendido entre el 26 de febrero y el 31 de diciembre de 2015.

<sup>5)</sup> Para el periodo comprendido entre el 7 de mayo y el 31 de diciembre de 2015.

\* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

**Variación del número de participaciones en circulación**

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	3.371.673,915	2.777.547,015	14.871,846	11.100,000
Participaciones emitidas	1.688.785,830	910.572,995	2.574,764	31.009,498
Participaciones reembolsadas	-744.869,169	-769.006,069	-6.752,841	-20.523,131
<b>Participaciones en circulación al final del periodo analizado</b>	<b>4.315.590,576</b>	<b>2.919.113,941</b>	<b>10.693,769</b>	<b>21.586,367</b>

	Clase de participaciones (R-A) *	Clase de participaciones (R-T) *	Clase de participaciones (SIA CHF-T)
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	0,000	0,000	0,000
Participaciones emitidas	1.049,538	61.313,420	14.766,100
Participaciones reembolsadas	0,000	-10.428,261	-230,000
<b>Participaciones en circulación al final del periodo analizado</b>	<b>1.049,538</b>	<b>50.885,159</b>	<b>14.536,100</b>

\* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

# Cartera de inversiones del Fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2015

## Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

13

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV *
<b>Acciones, derechos y bonos de disfrute</b>								
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>								
<b>Bélgica</b>								
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	60.000	50.000	10.000	91,9500	919.500,00	0,08
							<b>919.500,00</b>	<b>0,08</b>
<b>Alemania</b>								
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	61.000	38.000	23.000	117,9000	2.711.700,00	0,25
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	18.000	19.000	5.000	186,6000	933.000,00	0,09
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	20.000	4.000	16.000	50,7900	812.640,00	0,07
							<b>4.457.340,00</b>	<b>0,41</b>
<b>Francia</b>								
FR0000120073	Air Liquide S.A.	EUR	20.000	0	20.000	105,6000	2.112.000,00	0,19
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	100.000	70.000	30.000	25,4900	764.700,00	0,07
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	50.000	42.500	7.500	86,1300	645.975,00	0,06
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	12.500	0	12.500	147,7500	1.846.875,00	0,17
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	20.000	0	20.000	61,7000	1.234.000,00	0,11
							<b>6.603.550,00</b>	<b>0,60</b>
<b>Reino Unido</b>								
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	50.000	0	50.000	18,8000	1.275.440,98	0,12
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	10.000	0	10.000	63,0500	855.495,25	0,08
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	25.675	0	25.675	19,7800	689.079,38	0,06
							<b>2.820.015,61</b>	<b>0,26</b>
<b>Irlanda</b>								
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	10.000	0	10.000	314,4900	2.883.906,46	0,27
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	30.000	0	30.000	74,1300	2.039.339,75	0,19
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	13.000	8.000	5.000	146,5900	672.122,88	0,06
							<b>5.595.369,09</b>	<b>0,52</b>
<b>Jersey</b>								
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	120.000	80.000	40.000	15,7700	855.902,31	0,08
							<b>855.902,31</b>	<b>0,08</b>
<b>Países Bajos</b>								
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	255.000	55.000	200.000	13,1000	2.620.000,00	0,24
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	120.000	60.000	60.000	12,6750	760.500,00	0,07
NL0011031208	Mylan NV	USD	30.000	10.000	20.000	55,2800	1.013.846,86	0,09
							<b>4.394.346,86</b>	<b>0,40</b>

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

**Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015**

14

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV*
<b>Suiza</b>								
CH0210483332	Cie Financière Richemont AG	CHF	25.000	10.000	15.000	72,8000	1.008.403,36	0,09
CH0012142631	Clariant AG	CHF	60.000	0	60.000	19,1200	1.059.377,60	0,10
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	30.000	0	30.000	75,1500	2.081.909,69	0,19
CH0012005267	Novartis AG	CHF	110.000	85.000	25.000	87,5000	2.020.038,78	0,19
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	23.000	36.000	10.000	278,5000	2.571.797,95	0,24
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	15.000	6.000	9.000	394,7000	3.280.358,30	0,30
							<b>12.021.885,68</b>	<b>1,11</b>
<b>España</b>								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	60.000	0	60.000	32,2550	1.935.300,00	0,18
							<b>1.935.300,00</b>	<b>0,18</b>
<b>Estados Unidos de América</b>								
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	47.500	7.500	40.000	53,3300	1.956.166,90	0,18
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	6.000	0	6.000	280,3000	1.542.228,34	0,14
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	5.000	2.000	3.000	793,9600	2.184.209,08	0,20
US0378331005	Apple Inc.	USD	50.000	30.000	20.000	108,7400	1.994.314,53	0,18
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	60.000	0	60.000	34,9300	1.921.870,70	0,18
US0533321024	AutoZone Inc.	USD	4.000	0	4.000	749,1800	2.748.023,84	0,25
US07177M1036	Baxalta Inc.	USD	80.000	70.000	10.000	39,3900	361.210,45	0,03
US1567821046	Cerner Corporation	USD	30.000	0	30.000	61,8500	1.701.513,07	0,16
US1255091092	CIGNA Corporation	USD	17.000	0	17.000	148,3700	2.312.966,53	0,21
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	46.000	16.000	30.000	61,4100	1.689.408,53	0,16
US2686481027	EMC Corporation	USD	140.000	95.000	45.000	25,9800	1.072.077,03	0,10
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	60.000	40.000	20.000	107,2600	1.967.171,02	0,18
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	62.500	42.500	20.000	103,3600	1.895.644,20	0,17
US4581401001	Intel Corporation	USD	50.000	0	50.000	35,4400	1.624.942,69	0,15
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	20.000	15.000	20.000	67,0700	1.230.077,95	0,11
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	25.000	0	25.000	99,7200	2.286.107,29	0,21
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	70.000	30.000	40.000	56,5500	2.074.277,85	0,19
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	16.000	11.000	5.000	192,5100	882.668,50	0,08
US6153691059	Moody's Corporation	USD	20.000	0	20.000	101,5600	1.862.631,82	0,17
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	65.000	25.000	40.000	37,0800	1.360.110,04	0,13
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	10.000	10.000	10.000	101,4500	930.307,20	0,09
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	30.000	0	30.000	79,4400	2.185.419,53	0,20
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	50.000	10.000	40.000	61,1300	2.242.274,19	0,21
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	2.000	0	2.000	1.302,4000	2.388.629,07	0,22
US91324P1021	UnitedHealth Group Inc.	USD	10.000	0	10.000	119,8200	1.098.762,04	0,10
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	20.000	0	20.000	74,2400	1.361.577,26	0,13
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	50.000	0	50.000	48,3300	2.215.955,98	0,20
							<b>47.090.545,63</b>	<b>4,33</b>
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>							<b>86.693.755,18</b>	<b>7,97</b>
<b>Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados</b>								
<b>Italia</b>								
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	73.944	33.944	40.000	9,4000	376.000,00	0,03
							<b>376.000,00</b>	<b>0,03</b>
<b>Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados</b>							<b>376.000,00</b>	<b>0,03</b>
<b>Acciones, derechos y bonos de disfrute</b>							<b>87.069.755,18</b>	<b>8,00</b>

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo



**Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015**

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV *	
<b>Renta fija</b>								
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>								
<b>AUD</b>								
AU0000HESHA5	6,000 %	Hypothekebank Frankfurt AG v.06(2016)	0	0	2.000.000	102,0080	1.364.564,24	0,13
						<b>1.364.564,24</b>	<b>0,13</b>	
<b>EUR</b>								
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	0	0	5.000.000	107,7500	5.387.500,00	0,50
NL0000168466	6,000 %	Aegon NV Perp.	1.471.000	471.000	1.000.000	102,1000	1.021.000,00	0,09
XS1207079499	1,750 %	Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)	4.300.000	0	4.300.000	95,0000	4.085.000,00	0,38
FR0011942283	3,875 %	Engie S.A. Reg.S. Fix-to-Float Perp.	0	0	1.500.000	98,0000	1.470.000,00	0,14
IT0005001547	3,750 %	Italien v.14(2024)	10.000.000	6.000.000	4.000.000	118,4650	4.738.600,00	0,44
IT0005127086	2,000 %	Italia v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	103,4690	5.173.450,00	0,48
XS1090450047	2,500 %	NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	0	300.000	1.300.000	102,9000	1.337.700,00	0,12
PTOTEKOE0011	2,875 %	Portugal Reg.S. v.15(2025)	32.000.000	21.000.000	11.000.000	103,2300	11.355.300,00	1,04
DE000A0E6C37	5,250 %	Royal Bank of Scotland Plc. EMTN Perp.	4.200.000	0	4.200.000	99,5000	4.179.000,00	0,38
XS0205935470	5,500 %	Royal Bank of Scotland Plc. Perp.	1.000.000	0	1.000.000	99,4500	994.500,00	0,09
ES00000126Z1	1,600 %	España Reg.S. v.15(2025)	35.500.000	25.000.000	10.500.000	99,1500	10.410.750,00	0,96
ES00000127G9	2,150 %	Eapaña v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	103,2000	5.160.000,00	0,47
						<b>55.312.800,00</b>	<b>5,09</b>	
<b>NLG</b>								
NL0000120004	1,506 %	Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	2.200.000	0	2.200.000	54,5000	544.082,48	0,05
						<b>544.082,48</b>	<b>0,05</b>	
<b>NOK</b>								
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	0	0	80.000.000	110,5000	9.287.958,23	0,85
NO0010724743	2,450 %	Oslo v.14(2023)	0	0	100.000.000	102,2500	10.743.141,73	0,99
NO0010727829	2,300 %	Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	99,8650	4.197.022,39	0,39
						<b>24.228.122,35</b>	<b>2,23</b>	
<b>USD</b>								
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	0	10.000.000	103,2500	9.468.133,88	0,87
XS0863524277	3,625 %	Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	0	5.000.000	96,1720	4.409.536,91	0,41
XS0913601950	4,125 %	Ageas Capital Asia Ltd. v.13(2023)	0	0	5.000.000	98,5000	4.516.276,94	0,42
XS0860855344	3,250 %	Amber Circle Funding Ltd. v.12(2022)	5.600.000	0	20.800.000	100,0000	19.073.819,35	1,75
XS0794901727	6,125 %	Bahrain v.12(2022)	4.000.000	1.000.000	7.000.000	102,5000	6.579.550,66	0,60
US056752AF54	3,000 %	Baidu Inc. v.15(2020)	4.000.000	0	4.000.000	98,9000	3.627.693,72	0,33
USF2893TAE67	5,600 %	Électricité de France SA Reg.S. v.10(2040)	50.000	0	5.050.000	109,2500	5.059.261,81	0,47
XS1138457590	3,250 %	Emirates NBD EMTN v.14(2019)	400.000	0	10.400.000	100,4000	9.575.057,31	0,88
US302154AW97	5,125 %	Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	0	0	3.000.000	111,0500	3.055.020,63	0,28
US36164PFG00	3,373 %	GE Capital International Funding Co. Reg.S. v.15(2025)	11.227.000	0	11.227.000	100,0700	10.302.484,09	0,95
US38141GG575	5,750 %	Goldman Sachs Group Inc. v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	113,7500	10.430.994,96	0,96
XS0701035676	5,500 %	IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	10.000.000	0	10.000.000	112,7500	10.339.293,90	0,95

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

**Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015**

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV*
<b>USD (continuación)</b>								
USX34650AA31	5,875 %	ISLAND REGS v.12(2022)	0	5.000.000	10.000.000	113,3000	10.389.729,48	0,96
IL0028102734	4,500 %	Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	5.000.000	99,8420	4.577.808,34	0,42
US50066AAJ25	3,500 %	Korea Gas Corporation 144A v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,6730	4.707.611,19	0,43
US500769GK42	2,500 %	Kreditanst. für Wiederaufbau v.14(2024)	0	0	10.000.000	100,5000	9.215.955,98	0,85
US500769DP65	4,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.10(2020)	10.000.000	0	10.000.000	108,2150	9.923.429,62	0,91
US500769EX80	2,625 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	102,7000	9.417.698,30	0,87
XS1309490966	2,750 %	Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co. Ltd. EMTN v.15(2020)	8.000.000	0	8.000.000	98,1500	7.200.366,80	0,66
US717081DM28	3,400 %	Pfizer Inc. v.14(2024)	8.000.000	0	8.000.000	103,2500	7.574.507,11	0,70
XS1266660122	6,000 %	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	15.200.000	0	15.200.000	103,6000	14.440.348,46	1,33
XS1219971774	3,200 %	Standard Chartered Plc. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	94,0000	4.309.949,56	0,40
US865622BW39	3,650 %	Sumitomo Mitsui Banking Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,0000	4.676.753,78	0,43
US88032XAD66	3,800 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	10.800.000	0	10.800.000	98,7500	9.779.917,47	0,90
US302154BN89	3,250 %	The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	6.400.000	0	6.400.000	100,7500	5.912.884,00	0,54
US302154BT59	2,875 %	The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	98,2500	5.405.777,17	0,50
US90264AAA79	6,243 %	UBS Preferred Funding Trust V Fix-to-Float Perp.	15.300.000	0	15.300.000	101,2500	14.205.639,61	1,31
US912828F213	2,125 %	Estados Unidos de América v.14(2021)	20.000.000	0	20.000.000	100,9609	18.516.448,97	1,70
US912828K742	2,000 %	Estados Unidos de América v.15(2025)	40.000.000	0	40.000.000	97,5391	35.777.739,75	3,28
US912828G385	2,250 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	25.000.000	99,6797	22.851.831,27	2,09
US912828D564	2,375 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	20.000.000	100,8047	18.487.792,39	1,70
US94974BEV80	4,600 %	Wells Fargo & Co. v.11(2021)	0	2.000.000	3.000.000	108,8300	2.993.947,73	0,28
							<b>316.803.261,14</b>	<b>29,13</b>
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>							<b>398.252.830,21</b>	<b>36,63</b>
<b>Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados</b>								
<b>EUR</b>								
XS1249493948	1,750 %	Archer-Daniels-Midland Co. v.15(2023)	1.500.000	0	1.500.000	102,3000	1.534.500,00	0,14
							<b>1.534.500,00</b>	<b>0,14</b>
<b>USD</b>								
US01609WAQ50	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	10.200.000	0	10.200.000	96,1340	8.991.900,96	0,83
US023135AJ58	2,500 %	Amazon.com Inc. v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	97,2500	4.458.963,78	0,41
US023135AN60	3,800 %	Amazon.com Inc. v.14(2024)	5.050.000	0	10.050.000	104,7600	9.654.635,49	0,89
US025816BD05	2,650 %	American Express Co. v.13(2022)	5.000.000	0	5.000.000	97,5000	4.470.426,41	0,41
US031162BY57	3,125 %	Amgen Inc. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	95,4000	4.374.140,30	0,40
US037833AK68	2,400 %	Apple Inc. v.13(2023)	10.200.000	0	20.200.000	97,7500	18.106.831,73	1,66
USQ0426RNB07	4,500 %	Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	100,7500	9.238.881,25	0,85
US053015AE30	3,375 %	Automatic Data Processing Inc. v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	101,8930	14.015.543,33	1,29

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

**Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015**

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV *
<b>USD (continuación)</b>								
USP06518AF40	5,750 %	Bahamas v.14(2024)	0	2.500.000	17.500.000	104,0290	16.694.245,76	1,53
USG1035JAB47	5,603 %	Bermuda v.10(2020)	5.400.000	0	5.400.000	111,0000	5.496.561,21	0,51
USG10367AA14	4,138 %	Bermuda v.12(2023)	1.400.000	0	11.600.000	101,0000	10.743.695,55	0,99
US09062XAF06	4,050 %	Biogen Inc. v.15(2025)	10.050.000	0	10.050.000	101,5000	9.354.195,32	0,86
US09247XAL55	3,500 %	BlackRock Inc. v.14(2024)	5.150.000	0	5.150.000	103,7500	4.899.701,97	0,45
US05574LFY92	3,250 %	BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	100,5000	9.215.955,98	0,85
US05578DAG79	4,000 %	BPCE S.A. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	103,7500	9.513.984,41	0,87
US124857AP86	3,500 %	CBS Corporation v. 15(2025)	15.300.000	0	15.300.000	96,7500	13.574.277,85	1,25
USP2205JAH34	4,875 %	Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	0	5.000.000	94,6910	4.341.632,28	0,40
US189754AA23	4,250 %	Coach Inc. v.15(2025)	10.750.000	0	10.750.000	96,4400	9.506.923,43	0,87
US191216BG40	2,450 %	Coca-Cola Co. v.13(2020)	10.275.000	0	10.275.000	101,7600	9.588.115,54	0,88
US20271RAM25	2,400 %	Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.15(2020)	7.000.000	0	7.000.000	98,9200	6.349.747,82	0,58
US20826FAG19	3,350 %	ConocoPhillips v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	90,6500	2.493.810,18	0,23
US21688AAE29	3,375 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (Sucursal de Nueva York) v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	99,2500	4.550.664,83	0,42
US21685WDD65	3,875 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.12(2022)	7.100.000	0	15.100.000	105,7500	14.643.053,65	1,35
US219868BS46	4,375 %	Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	150.000	0	10.150.000	107,0000	9.959.193,03	0,92
US22546QAR83	3,000 %	Credit Suisse (Sucursal de Nueva York) v.14(2021)	5.000.000	0	5.000.000	99,5490	4.564.374,14	0,42
US25152RXA66	3,700 %	Deutsche Bank AG/Londres v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,2500	4.596.515,36	0,42
US278642AL76	3,450 %	eBay Inc v.14(2024)	0	0	10.000.000	96,2500	8.826.226,50	0,81
USF2893TAS53	3,625 %	Electricité de France (E.D.F.) Reg.S v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,5000	9.032.553,87	0,83
US30231GAF90	2,709 %	Exxon Mobil Corporation v.15(2025)	5.050.000	0	5.050.000	98,5000	4.561.439,71	0,42
US35804GAK40	4,500 %	Fresenius US Finance II Inc. 144A v.15(2023)	3.000.000	0	3.000.000	101,6250	2.795.735,90	0,26
US36962G6F61	3,150 %	General Electric Co. v.12(2022)	50.000	10.754.000	4.296.000	102,1500	4.024.176,07	0,37
USC98874AB39	5,800 %	Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.06(2016)	7.000.000	0	7.000.000	99,8750	6.411.049,98	0,59
US38148FAB58	2,550 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	50.000	9.850.000	10.000.000	100,2500	9.193.030,72	0,85
US457153AG90	4,950 %	Ingram Micro Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,9490	9.165.428,70	0,84
US458140AS90	3,700 %	Intel Corporation v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	103,7500	14.270.976,62	1,31
US46132FAD24	3,750 %	Invesco Finance Plc. v.15(2026)	7.000.000	0	7.000.000	101,5000	6.515.359,93	0,60
US46625HJX98	3,625 %	JPMorgan Chase & Co. v.14(2024)	8.000.000	0	8.000.000	101,2500	7.427.785,42	0,68
US46625HMN79	3,900 %	JPMorgan Chase & Co. v.15(2025)	15.150.000	0	15.150.000	103,0000	14.309.491,06	1,32
US48203RAG92	4,500 %	Juniper Networks Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,7500	4.619.440,62	0,42
US48203RAJ32	4,350 %	Juniper Networks Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,9500	2.749.656,12	0,25
USU24478AB29	6,875 %	KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15(2020)	12.000.000	0	12.000.000	94,2500	10.371.389,27	0,95
US496902AN77	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg.S. v.15(2024)	2.000.000	0	2.000.000	67,0000	1.228.794,13	0,11
US53944VAH24	3,500 %	Lloyds Bank Plc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,0000	9.170.105,46	0,84
US595112BD40	5,250 %	Micron Technology Inc. 144A v.15(2023)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	89,5630	2.463.906,46	0,23
US594918BB90	2,700 %	Microsoft Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,0000	8.986.703,35	0,83

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

**Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015**

18

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV*
<b>USD (continuación)</b>							
US594918BJ27	3,125 % Microsoft Corporation v.15(2025)	2.000.000	0	2.000.000	100,3900	1.841.173,77	0,17
US68389XAU90	3,400 % Oracle Corporation v.14(2024)	20.452.000	0	20.452.000	102,0000	19.129.793,67	1,75
US713448CY22	3,500 % Pepsico Inc. Reg.S. v.15(2025)	10.100.000	0	10.100.000	103,5000	9.585.969,74	0,88
US747525AF05	3,450 % Qualcomm Inc. v.15(2025)	13.100.000	0	13.100.000	96,2500	11.562.356,72	1,06
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	13.000.000	0	15.000.000	102,7500	14.133.425,03	1,30
US806854AH81	3,650 % Schlumberger Investment SA v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	102,2500	4.688.216,41	0,43
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	450.000	0	10.450.000	97,0000	9.295.277,40	0,85
US82967NAU28	5,375 % Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	101,0000	5.557.083,91	0,51
US857477AT04	3,550 % State Street Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	102,6430	9.412.471,34	0,87
US85771PAN24	3,700 % Statoil ASA v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	102,5000	4.699.679,05	0,43
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	0	0	6.000.000	99,0000	5.447.042,64	0,50
US863667AH48	3,375 % Stryker Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	99,7500	4.573.590,10	0,42
US871829AZ02	3,750 % Sysco Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	102,0000	9.353.507,57	0,86
US89153VAG41	3,700 % Total Capital Intl. v.13(2024)	10.150.000	0	10.150.000	102,2500	9.517.079,32	0,87
US91159HHG83	3,700 % US Bancorp v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	104,6180	4.796.790,46	0,44
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	10.300.000	0	10.300.000	99,7500	9.421.595,60	0,87
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	50.000	0	5.050.000	99,1000	4.589.225,13	0,42
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	150.000	0	5.150.000	94,0000	4.439.248,05	0,41
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	98,0000	8.986.703,35	0,83
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,7500	4.573.590,10	0,42
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	101,5000	4.653.828,52	0,43
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	0	10.000.000	98,8480	9.064.465,84	0,83
						<b>528.843.335,17</b>	<b>48,60</b>
<b>Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados</b>						<b>530.377.835,17</b>	<b>48,74</b>
<b>Valores no cotizados</b>							
<b>AUD</b>							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	115,7260	2.322.105,54	0,21
						<b>2.322.105,54</b>	<b>0,21</b>
<b>Valores no cotizados</b>						<b>2.322.105,54</b>	<b>0,21</b>
<b>Renta fija</b>						<b>930.952.770,92</b>	<b>85,58</b>
<b>Cartera de valores</b>						<b>1.018.022.526,10</b>	<b>93,58</b>
<b>Opciones</b>							
<b>Posiciones largas</b>							
<b>EUR</b>							
Call sobre DAX Performance-Index marzo 2016/12.800,00		173	0	173		7.958,00	0,00
Call sobre DAX Performance-Index marzo 2016/13.400,00		260	0	260		3.120,00	0,00
						<b>11.078,00</b>	<b>0,00</b>
<b>USD</b>							
Call sobre Allergan Plc. enero 2016/310,00		200	0	200		121.962,40	0,01
						<b>121.962,40</b>	<b>0,01</b>
<b>Posiciones largas</b>						<b>133.040,40</b>	<b>0,01</b>

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

**Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015**

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV *
<b>Posiciones cortas <sup>1)</sup></b>							
<b>USD</b>							
	Put sobre Alphabet Inc. enero 2016/740,00	0	50	-50		-5.960,57	0,00
	Put sobre Amazon.com Inc. enero 2016/630,00	0	60	-60		-7.702,89	0,00
						<b>-13.663,46</b>	<b>0,00</b>
<b>Posiciones cortas</b>						<b>-13.663,46</b>	<b>0,00</b>
<b>Opciones</b>						<b>119.376,94</b>	<b>0,01</b>
<b>Contratos de futuros</b>							
<b>Posiciones largas</b>							
<b>USD</b>							
	CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016	2.000	0	2.000		-882.622,65	-0,08
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016	50	0	50		59.032,55	0,01
						<b>-823.590,10</b>	<b>-0,07</b>
<b>Posiciones largas</b>						<b>-823.590,10</b>	<b>-0,07</b>
<b>Posiciones cortas</b>							
<b>USD</b>							
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2016	3.500	4.000	-500		114.626,32	0,01
						<b>114.626,32</b>	<b>0,01</b>
<b>Posiciones cortas</b>						<b>114.626,32</b>	<b>0,01</b>
<b>Contratos de futuros</b>						<b>-708.963,78</b>	<b>-0,06</b>
<b>Depósitos a plazo fijo</b>						<b>13.755.158,18</b>	<b>1,26</b>
<b>Bancos - Cuentas corrientes **</b>						<b>55.203.037,68</b>	<b>5,08</b>
<b>Saldo de otros activos y pasivos</b>						<b>1.413.291,87</b>	<b>0,13</b>
<b>Patrimonio neto del Fondo en EUR</b>						<b>1.087.804.426,99</b>	<b>100,00</b>

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

\*\* A fecha de 31 de diciembre de 2015, el Fondo Ethna-DEFENSIV entregó a las contrapartes garantías en efectivo por los siguientes importes:  
 UBS AG, Londres 1.020.000,00 EUR  
 Citigroup Global Markets Ltd., Londres 328.593,00 EUR

<sup>1)</sup> El importe total de los pasivos por opciones suscritas pendientes en la fecha de cierre, valoradas al precio de ejercicio, era de 6.859.238,88 EUR.

**Contratos de divisas a plazo**

A 31 de diciembre de 2015 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado en EUR	% del PNF*
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	7.125.000,00	6.589.900,11	0,61
USD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, Londres**	Compras de divisas	50.000.000,00	45.824.977,91	4,21
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	12.000.000,00	11.088.830,78	1,02
EUR/NOK	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	225.000.000,00	23.624.631,69	2,17
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, Londres**	Ventas de divisas	152.000.000,00	139.183.074,23	12,80
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	192.700.000,00	176.595.572,46	16,23
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd., Londres	Ventas de divisas	243.000.000,00	222.551.784,51	20,46
EUR/USD	UBS AG, Londres	Ventas de divisas	441.000.000,00	403.459.146,25	37,09

20

**Contratos de futuros**

	Saldo	Pasivos EUR	% del PFV*
<b>Posiciones largas</b>			
<b>USD</b>			
CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016	2.000	452.773.956,90	41,62
Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016	50	4.751.834,02	0,44
		<b>457.525.790,92</b>	<b>42,06</b>
<b>Posiciones largas</b>		<b>457.525.790,92</b>	<b>42,06</b>
<b>Posiciones cortas</b>			
<b>USD</b>			
Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2016	-500	-57.614.053,19	-5,30
		<b>-57.614.053,19</b>	<b>-5,30</b>
<b>Posiciones cortas</b>		<b>-57.614.053,19</b>	<b>-5,30</b>
<b>Contratos de futuros</b>		<b>399.911.737,73</b>	<b>36,76</b>

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

\*\* A fecha de 31 de diciembre de 2015, el Fondo Ethna-DEFENSIV recibió de las contrapartes garantías en efectivo por los siguientes importes:  
J.P. Morgan Securities PLC, Londres 590.000,00 EUR

# Compras y ventas

## del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015

### Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015

21

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores		Compras	Ventas
<b>Acciones, derechos y bonos de disfrute</b>				
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>				
<b>Bélgica</b>				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	7.000	7.000
<b>Bermudas</b>				
BMG812761002	Signet Jewelers Ltd.	USD	15.000	15.000
<b>Islas Caimán</b>				
KYG037AX1015	Ambarella Inc.	USD	25.000	25.000
<b>Dinamarca</b>				
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	35.000	35.000
DK0060252690	Pandora AS	DKK	25.000	25.000
<b>Alemania</b>				
DE0008404005	Allianz SE	EUR	36.500	36.500
DE000BASF111	BASF SE	EUR	10.000	10.000
DE0005439004	Continental AG	EUR	17.000	17.000
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	30.000	30.000
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	0	15.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	200.000
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	200.000	200.000
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	15.000	15.000
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	20.000	20.000
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	35.000	35.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	16.000	16.000
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	135.000	135.000
DE000A0CAYB2	Wincor Nixdorf AG	EUR	30.000	30.000
<b>Francia</b>				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	55.000	55.000
FR0000131104	Banque Nationale de Paris Paribas S.A.	EUR	35.000	35.000
FR0010208488	Engie S.A.	EUR	120.000	120.000
FR0000121667	Essilor International S.A.	EUR	15.000	15.000
FR0012789949	Europcar Groupe S.A.	EUR	60.000	60.000
FR0000077919	JC Decaux S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	120.000	120.000
FR0000120271	Total S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000124711	Unibail-Rodamco SE	EUR	9.000	9.000
FR0000130338	Valéo S.A.	EUR	12.000	12.000

**Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

22

ISIN	Valores		Compras	Ventas
<b>Reino Unido</b>				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	30.000	30.000
GB00BZ09BD16	Atlassian Corporation Plc.	USD	1.000	1.000
GB0002162385	Aviva Plc.	GBP	150.000	150.000
GB0030913577	BT Group Plc.	GBP	280.000	280.000
GB00BLY2F708	Card Factory Plc.	GBP	160.000	160.000
GB00B7KR2P84	EASYJET Plc.	GBP	120.000	120.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	50.000	50.000
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	25.000	50.000
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	20.000	20.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	200.000	200.000
GB0009223206	Smith & Nephew Plc.	GBP	0	10.000
<b>India</b>				
US8765685024	Tata Motors Ltd. ADR	USD	20.000	20.000
<b>Irlanda</b>				
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	22.000	22.000
IE00B1GKF381	Ryanair Holdings Plc.	EUR	150.000	150.000
IE00BYTBXV33	Ryanair Holdings Plc.	EUR	196.250	196.250
<b>Italia</b>				
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	300.000	300.000
<b>Islas Vírgenes Británicas</b>				
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	15.000	15.000
<b>Canadá</b>				
CA2386611024	DAVIDsTEA Inc.	USD	2.000	2.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	120.000	120.000
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	0	60.000
CA82509L1076	Shopify Inc.	USD	4.000	4.000
<b>Liberia</b>				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	30.000	30.000
<b>Países Bajos</b>				
NL0010273215	ASML Holding NV	EUR	12.000	12.000
NL0000400653	Gemalto NV	EUR	25.000	25.000
NL0010831061	Mobileye NV	USD	10.000	10.000
NL0009538784	NXP Semiconductors NV	USD	20.000	20.000
<b>Suecia</b>				
SE0000667925	TeliaSonera AB	SEK	150.000	150.000
<b>Suiza</b>				
CH0012138605	Adecco S.A.	CHF	15.000	15.000
CH0012410517	Báloise Holding AG	CHF	19.000	19.000
CH0102484968	Julius Bär Gruppe AG	CHF	25.000	25.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	4.000	4.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	0	65.000
<b>España</b>				
ES0105066007	Cellnex Telecom S.A.	EUR	12.500	12.500
<b>Estados Unidos de América</b>				
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	30.000	30.000
US00817Y1082	Aetna Inc.	USD	7.000	7.000
US00900T1079	Aimmune Therapeutics Inc	USD	5.000	5.000
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	8.000	8.000



**Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores		Compras	Ventas
<b>Estados Unidos de América (continuación)</b>				
US0255371017	American Electric Power Co. Inc.	USD	20.000	20.000
US0304201033	American Waters Works Co. Inc. -NUEVO-	USD	30.000	30.000
US0367521038	Anthem Inc.	USD	7.000	7.000
US09247X1019	BlackRock Inc. -A-	USD	6.000	6.000
US09531U1025	Blue Buffalo Pet Products Inc.	USD	12.500	12.500
US1113201073	Broadcom Corporation -A-	USD	85.000	85.000
US14149Y1082	Cardinal Health Inc.	USD	20.000	20.000
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	20.000	20.000
US1510201049	Celgene Corporation	USD	46.000	46.000
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	110.000	110.000
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	20.000	20.000
US20030N1019	Comcast Corporation -A-	USD	20.000	20.000
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	20.000	20.000
US2193501051	Corning Inc.	USD	50.000	50.000
US2371941053	Darden Restaurants Inc.	USD	20.000	20.000
US26441C2044	Duke Energy Corporation	USD	20.000	20.000
US2786421030	eBay Inc.	USD	20.000	20.000
US30231G1022	Exxon Mobil Corporation	USD	20.000	20.000
US33812L1026	Fitbit Inc.	USD	5.000	5.000
US3441771009	Fogo de Chao Inc.	USD	1.000	1.000
US34964C1062	Fortune Brands Home & Sec.Inc.	USD	20.000	20.000
US35086T1097	Four Corners Ppty Trust Inc.	USD	6.667	6.667
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper Inc.	USD	80.000	80.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	30.000	30.000
US3802371076	GoDaddy Inc.	USD	5.000	5.000
US38259P5089	Google Inc. -A-Share-	USD	0	8.000
US4062161017	Halliburton Co.	USD	40.000	40.000
US40412C1018	HCA Holdings Inc.	USD	15.000	15.000
US4370761029	Home Depot Inc.	USD	15.000	15.000
US4592001014	IBM Corporation	USD	0	22.500
US4523271090	Illumina Inc.	USD	5.000	5.000
US4595061015	International Flavors & Fragrances	USD	10.000	10.000
US2441991054	John Deere & Co.	USD	10.000	10.000
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	14.000	14.000
US4783661071	Johnson Controls Inc.	USD	40.000	40.000
US5010441013	Kroger Co.	USD	25.000	25.000
US53578A1088	Linked In Corporation	USD	7.500	7.500
US58155Q1031	Mc Kesson Corporation	USD	6.000	6.000
US5850551061	Medtronic Inc.	USD	22.000	22.000
US60255W1053	Mindbody Inc.	USD	2.500	2.500
US6311031081	Nasdaq Inc.	USD	30.000	30.000
US64110L1061	Netflix Inc.	USD	10.000	10.000
US6512291062	Newell Rubbermaid Inc.	USD	50.000	50.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	30.000	30.000
US6541061031	Nike Inc. -B-	USD	32.500	32.500
US6811161099	Ollie's Bargain Outlet Holdings Inc.	USD	5.000	5.000
US6819191064	Omnicom Group Inc.	USD	10.000	10.000
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	50.000	50.000
US6974351057	Palo Alto Networks Inc.	USD	5.000	5.000
US7140461093	PerkinElmer Inc.	USD	20.000	20.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	210.000
US74346L1017	ProNAi Therapeutics Inc.	USD	1.000	1.000
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	10.000	10.000

**Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

24

ISIN	Valores		Compras	Ventas
<b>Estados Unidos de América (continuación)</b>				
US74624M1027	Pure Storage Inc.	USD	10.000	10.000
US7534221046	Rapid7 Inc.	USD	8.000	8.000
US82968B1035	Sirius XM Holdings Inc.	USD	300.000	300.000
US8330341012	Snap-On Incorporated	USD	10.000	10.000
US85590A4013	Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc.	USD	22.000	22.000
US86614U1007	Summit Materials Inc.	USD	25.000	25.000
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	0	45.000
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	14.000	14.000
US9113631090	United Rentals Inc.	USD	20.000	20.000
US91529Y1064	Unum Group	USD	20.000	20.000
US92210H1059	Vantiv Inc.	USD	35.000	35.000
US92826C8394	VISA Inc.	USD	20.000	20.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	17.500	17.500
US9741551033	Wingstop Inc.	USD	5.000	5.000
<b>Valores no cotizados</b>				
<b>Irlanda</b>				
IE00BYTBY434	Ryanair Holdings Plc. VZ	EUR	150.000	150.000
<b>Renta fija</b>				
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>				
<b>AUD</b>				
XS1070531402	4,500 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA/ Netherlands GMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1074107910	4,750 % Export-Import Bank of Korea EMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1130303305	3,625 % Nestlé Holdings Inc. EMTN v.14(2020)		0	5.000.000
XS1061475072	5,000 % UniCredit Bank Luxembourg S.A. EMTN v.14(2019)		0	3.000.000
<b>EUR</b>				
NL0000116150	0,853 % AEGON NV FRN Perp.		0	12.769.800
XS0181369454	1,051 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.		0	10.672.000
XS0203470157	0,919 % AXA S.A. FRN v.04(2049)		3.750.000	23.800.000
XS0212581564	0,833 % Banque Fédérative du Credit Mutuel FRN Perp.		6.738.000	6.738.000
XS0207764712	1,003 % Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.		2.100.000	2.100.000
FR0010154385	1,930 % Casino Guichard Perrachon S.A. FRN Perp.		90.000	10.190.000
XS0821168423	9,000 % Delta Lloyd Levensverzekering NV FRN v.12(2042)		5.000.000	5.000.000
BE0930906947	4,747 % Ethias Vie FRN Perp.		0	5.050.000
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)		0	5.000.000
IT0004594930	4,000 % Italien v.10(2020)		0	10.000.000
IT0004898034	4,500 % Italien v.13(2023)		15.000.000	15.000.000
IT0005030504	1,500 % Italien v.14(2019)		0	25.000.000
IT0005028003	2,150 % Italia v.14(2021)		20.000.000	20.000.000
XS1087815483	0,375 % Kreditanstalt für Wiederaufbau Green Bond v.14(2019)		0	10.000.000
DE000A1RET23	1,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2019)		0	10.000.000
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)		0	10.000.000
XS0200688256	1,054 % Nordea Bank AB FRN Perp.		9.000.000	9.000.000
PTOTEAOE0021	4,950 % Portugal v.08(2023)		15.000.000	15.000.000
ES00000123X3	4,400 % Spanien v.13(2023)		25.000.000	25.000.000
ES00000121O6	4,300 % Spanien, Königreich v.09(2019)		0	25.000.000
XS1169832810	3,250 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.15(2023)		1.500.000	1.500.000
XS1130067140	1,125 % Wells Fargo & Co. Reg.S. EMTN v.14(2021)		2.000.000	6.000.000

**Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores		Compras	Ventas
<b>NOK</b>				
NO0010313356	4,250 %	Noruega v.06(2017)	40.000.000	40.000.000
NO0010429913	4,500 %	Reino de Noruega v.08(2019)	40.000.000	40.000.000
NO0010664592	3,600 %	Oslo v.12(2022)	0	80.000.000
<b>USD</b>				
XS1108163673	0,625 %	Bank Nederlandse Gemeenten NV Reg.S. v.14(2016)	0	8.000.000
XS0254491268	1,062 %	Banque International à Luxembourg v.06(2016)	20.000.000	20.000.000
USF1058YHV32	5,186 %	BNP Paribas S.A. Reg.S.Fix-to-float Perp.	18.000.000	18.000.000
XS1143041314	4,250 %	CDB Leasing Co. Ltd. EMTN v.14(2024)	0	6.000.000
USG2117CAC67	5,625 %	China Cinda Finance Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	10.000.000
XS0858461758	4,000 %	Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	0	10.200.000
XS0934113076	5,875 %	Gunvor Group Ltd. v.13(2018)	6.000.000	6.000.000
XS1213834978	4,250 %	Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	9.000.000	9.000.000
USC4949AAD21	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)	0	2.000.000
XS1106496067	0,592 %	Kommunalbanken AS Reg.S. FRN v.14(2021)	0	12.000.000
US500769GG30	0,875 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2017)	0	10.000.000
XS0841191991	4,250 %	LS Finance Ltd. v.12(2022)	0	2.000.000
XS1062852253	3,250 %	MDC - GMTN BV Reg.S. v.14(2022)	0	10.000.000
XS1242956966	5,500 %	Pershing Square Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2022)	4.750.000	4.750.000
XS0836488485	3,300 %	SGSP Australia Assets Proberthy Ltd. v.12(2023)	200.000	10.200.000
USG8201JAC56	3,250 %	Sinopec Group Overseas Development 2015 Ltd. Reg.S. v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
XS1107562321	0,802 %	Standard Chartered Plc. Reg.S. FRN v.14(2017)	0	5.000.000
US302154BM07	2,375 %	The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2019)	0	2.000.000
US912828KQ20	3,125 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.09(2019)	0	30.000.000
US912828SH49	1,375 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.12(2019)	0	30.000.000
US912828WD88	1,250 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.13(2018)	0	30.000.000
US912828UL23	1,375 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.13(2020)	0	5.000.000
US912828VF46	1,375 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.13(2020)	0	5.000.000
US912828A420	2,000 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.13(2020)	20.000.000	25.000.000
US912828B337	1,500 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.14(2019)	0	30.000.000
US912828WG10	2,250 %	Vereinigete Staaten von Amerika v.14(2021)	20.000.000	25.000.000
US92978AAA07	5,570 %	Wachovia Capital Trust FRN Perp.	10.000.000	10.000.000
<b>Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados</b>				
<b>AUD</b>				
XS1082471423	5,375 %	Ausnet Services Holdings Ltd. EMTN v.14(2024)	0	5.000.000
AU3CB0216141	5,250 %	Bank Nederlandse Gemeenten MTN v.13(2024)	0	20.000.000
AU3CB0222131	4,500 %	Fonterra Cooperative Group Ltd. v.14(2021)	0	3.500.000
<b>EUR</b>				
DE000A13R5N7	7,250 %	German Pellets GmbH v.14(2019)	1.000.000	6.000.000
DE000TD09WC0	0,000 %	HSBC Trinkaus & Burkhardt AG FRN v.14(2018)	0	10.000.000
XS1061697568	1,750 %	PepsiCo Inc. v.14(2021)	0	2.000.000
XS1212470972	3,250 %	Schaeffler Finance B.V. Reg.S. v.15(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1172297696	5,000 %	VTG Finance S.A. Fix-to-float Perp.	8.000.000	8.000.000
<b>USD</b>				
USG01719AE63	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	200.000	10.200.000
US023135AM87	3,300 %	Amazon.com Inc. v.14(2021)	0	5.000.000
US031162BU36	2,200 %	Amgen Inc. v.14(2019)	0	8.000.000
US03938LAZ76	6,125 %	ArcelorMittal S.A. v.15(2025)	7.000.000	7.000.000
US075887BF51	3,734 %	Becton, Dickinson & Co. v.14(2024)	0	2.000.000
US151020AR55	3,550 %	Celgene Corporation v.15(2022)	5.000.000	5.000.000
USG21184AB52	4,250 %	China Cinda Finance 2015 I Ltd. Reg.S. v.15(2025)	14.000.000	14.000.000

**Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

26

ISIN	Valores	Compras	Ventas
<b>USD (continuación)</b>			
USG22004AE89	3,400 % CNPC General Capital Ltd. v.13(2023)	0	9.000.000
US2027A1HL45	1,002 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. FRN v.14(2019)	0	5.000.000
USG2444PAA50	3,250 % COSL Finance BVI Ltd. v.12(2022)	0	8.000.000
XS0928126340	3,500 % CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	0	10.000.000
US277432AR19	3,800 % Eastman Chemical Corporation v.14(2025)	0	5.050.000
US37045XAS53	4,000 % General Motors Financial Co. v.15(2025)	15.000.000	15.000.000
US45580KAC27	3,231 % Industrial & Commercial Bank of China Ltd. (Sucursal de Nueva York) v.14(2019)	0	10.000.000
US456837AC74	5,775 % ING Groep NV FRN Perp.	5.000.000	5.000.000
US585055BS43	3,500 % Medtronic PLC v.14(2025)	5.000.000	5.000.000
USU3155LAG24	3,500 % Medtronic Plc. Reg.S. v.14(2025)	0	5.000.000
USQ66511AC26	4,200 % Newcrest Finance Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	0	2.000.000
US698299BD54	4,000 % Panama v.14(2024)	0	2.000.000
US714295AB80	3,500 % Perrigo Finance Plc. v.14(2021)	0	3.000.000
US71656MBD02	4,500 % Petroleos Mexicanos Reg.S. v.15(2026)	10.100.000	10.100.000
USU75000BE57	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. Tr.2 v.14(2024)	0	5.000.000
US437076BK73	3,350 % The Home Depot Inc. v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
US883556BH49	3,300 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.14(2022)	0	3.000.000
US92343VCN29	3,000 % Verizon Communications Inc. v.14(2021)	0	4.000.000
<b>Opciones</b>			
<b>EUR</b>			
	Call sobre EURO STOXX 50 Index junio 2015/3.600,00	500	500
	Call sobre EURO STOXX 50 Index junio 2015/3.900,00	500	500
	Put sobre DAX Performance-Index septiembre 2015/10.200,00	600	600
	Put sobre EURO STOXX 50 Index diciembre 2015/3.250,00	2.000	2.000
	Put sobre EURO STOXX 50 Index junio 2015/3.200,00	500	500
<b>GBP</b>			
	Call sobre SABMiller Plc. noviembre 2015/36,00	100	100
<b>NOK</b>			
	Put sobre EUR/NOK noviembre 2015/9,00	225.000.000	225.000.000
<b>USD</b>			
	Call sobre Apple Inc. julio 2015/135,00	200	200
	Call sobre BlackRock Inc. febrero 2015/360,00	60	60
	Call sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future septiembre 2015/127,00	400	400
	Call sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2015/2.190,00	50	50
	Call sobre EUR/USD marzo 15/1,09	150.000.000	150.000.000
	Call sobre Google Inc. abril 2015/585,00	80	80
	Call sobre Google Inc. abril 2015/605,00	40	40
	Call sobre Google Inc. julio 2015/585,00	80	80
	Call sobre Google Inc. mayo 2015/585,00	80	80
	Call sobre Google Inc. marzo 2015/595,00	80	80
	Call sobre IBM Corporation marzo 2015/165,00	100	100
	Call sobre Michael Kors Holdings Ltd. noviembre 2015/42,50	500	500
	Put sobre Alliance Data Systems Corporation julio 2015/290,00	60	60
	Put sobre Alliance Data Systems Corporation junio 2015/290,00	60	60
	Put sobre Alphabet Inc. diciembre 2015/720,00	50	50
	Put sobre Alphabet Inc. noviembre 2015/630,00	30	30
	Put sobre Alphabet Inc. noviembre 2015/650,00	40	40
	Put sobre Alphabet Inc. noviembre 2015/700,00	50	50
	Put sobre Alphabet Inc. octubre 2015/630,00	40	40
	Put sobre Amazon.com Inc. diciembre 2015/605,00	60	60

**Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores	Compras	Ventas
<b>USD (continuación)</b>			
	Put sobre Amazon.com Inc. noviembre 2015/510,00	80	80
	Put sobre Amazon.com Inc. octubre 2015/495,00	80	80
	Put sobre Amazon.com Inc. septiembre 2015/495,00	50	50
	Put sobre Amazon.com. Inc noviembre 2015/570,00	60	60
	Put sobre Apple Inc. julio 2015/125,00	100	100
	Put sobre Apple Inc. junio 2015/128,00	100	100
	Put sobre Apple Inc. mayo 2015/128,00	100	100
	Put sobre Apple Inc. marzo 2015/125,00	100	100
	Put sobre Apple Inc. marzo 2015/128,00	100	100
	Put sobre AutoZone Inc. agosto 2015/670,00	40	40
	Put sobre AutoZone Inc. diciembre 2015/750,00	40	40
	Put sobre AutoZone Inc. julio 2015/670,00	40	40
	Put sobre AutoZone Inc. octubre 2015/720,00	30	30
	Put sobre Broadcom Corporation julio 2015/47,00	200	200
	Put sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future abril 2015/128,50	2.300	2.300
	Put sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future noviembre 2015/128,00	750	750
	Put sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future noviembre 2015/128,50	1.000	1.000
	Put sobre Celgene Corporation agosto 2015/130,00	200	200
	Put sobre Celgene Corporation octubre 2015/109,00	150	150
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2015/1.985,00	50	50
	Put sobre Ebay Inc. julio 2015/60,50	100	100
	Put sobre Facebook Inc. agosto 2015/90,00	100	100
	Put sobre Facebook Inc. julio 2015/86,50	200	200
	Put sobre Facebook Inc. noviembre 2015/92,50	200	200
	Put sobre Gilead Sciences Inc. agosto 2015/115,00	200	200
	Put sobre Gilead Sciences Inc. febrero 2015/95,00	25	25
	Put sobre Gilead Sciences Inc. julio 2015/115,00	200	200
	Put sobre Gilead Sciences Inc. junio 2015/112,00	200	200
	Put sobre Gilead Sciences Inc. octubre 2015/100,00	150	150
	Put sobre Google Inc. agosto 2015/645,00	40	40
	Put sobre Google Inc. agosto 2015/655,00	40	40
	Put sobre Google Inc. octubre 2015/620,00	20	20
	Put sobre Google Inc. septiembre 2015/635,00	40	40
	Put sobre Google Inc. septiembre 2015/645,00	40	40
	Put sobre Oracle Corporation julio 2015/41,00	250	250
	Put sobre Priceline Group Inc. diciembre 2015/1.190,00	30	30
	Put sobre Priceline Group Inc. diciembre 2015/1.245,00	30	30
	Put sobre Priceline Group Inc. noviembre 2015/1.295,00	30	30
<b>Contratos de futuros</b>			
<b>CHF</b>			
	Swiss Market Index Future marzo 2015	25	25
	Futuro Swiss Market Index septiembre 2015	60	60
<b>EUR</b>			
	Futuro 10YR Euro-BTP 6 % junio 2015	2.600	2.600
	Futuro 10YR Euro-BTP 6 % marzo 2015	300	300
	Futuro 10YR Euro-BTP 6 % septiembre 2015	1.550	1.550
	Futuro DAX Performance-Index diciembre 2015	860	860
	Futuro DAX Performance-Index diciembre 2015	125	125
	Futuro DAX Performance-Index junio 2015	530	530
	Futuro DAX Performance-Index junio 2015	80	80
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2015	323	343
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2015	875	875

**Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

28

ISIN	Valores	Compras	Ventas
<b>EUR (continuación)</b>			
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2015	240	240
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund diciembre 2015	150	150
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund junio 2015	625	625
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund septiembre 2015	500	500
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund septiembre 2015	500	500
	Futuro EUREX EURO STOXX 50 Index diciembre 2015	500	500
	Futuro EUREX EURO STOXX 50 Index junio 2015	250	250
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2015	825	985
<b>JPY</b>			
	Futuro Tokyo Stock Price (TOPIX) Index junio 2015	90	90
	Futuro Tokyo Stock Price (TOPIX) Index marzo 2015	25	25
<b>USD</b>			
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note diciembre 2015	10.500	10.500
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note diciembre 2015	150	150
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note junio 2015	8.500	8.500
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2015	1.000	1.000
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note septiembre 2015	6.100	6.100
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note septiembre 2015	500	500
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index julio 2015	100	100
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index junio 2015	100	100
	Futuro CME 3MO Euro-Dollar marzo 2017	6.000	6.000
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2015	425	425
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index septiembre 2015	2.040	2.040
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index septiembre 2015	25	25
	Futuro E-Mini S&P 500 Index diciembre 2015	50	50
	Futuro E-Mini S&P 500 Index diciembre 2015	2.200	2.200

**Tipos de cambio**

Los activos denominados en moneda extranjera se convirtieron a euros para su valoración aplicando los siguientes tipos de cambio a 31 de diciembre de 2015.

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,4951
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,7370
Corona danesa	EUR 1 =	DKK	7,4626
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	131,3616
Peso mexicano	EUR 1 =	MXN	18,7659
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	9,5177
Coronas suecas	EUR 1 =	SEK	9,1484
Francos suizos	EUR 1 =	CHF	1,0829
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,0905

Los valores de los activos financieros denominados en otras divisas se convirtieron a euros aplicando los tipos de cambio oficiales.





## Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2015

### 1.) Consideraciones generales

La sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. gestiona el Fondo de inversión Ethna-DEFENSIV conforme al reglamento de gestión de este. El reglamento de gestión entró en vigor el 2 de enero de 2007.

Se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, publicándose dicho depósito en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo el 31 de enero de 2007, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, («Mémorial»). La última modificación del reglamento de gestión se efectuó el 1 de agosto de 2015, publicándose dicho depósito en el Registro Mercantil de Luxemburgo el 24 de agosto de 2015 en el «Mémorial».

El Fondo Ethna-DEFENSIV es un fondo de inversión de derecho luxemburgués («Fonds Commun de Placement») que se constituyó por tiempo indefinido en forma de fondo independiente con arreglo a la Parte I de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010 relativa a los organismos de inversión colectiva («Ley de 17 de diciembre de 2010»).

La Sociedad gestora del Fondo es la sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. (en lo sucesivo, la «Sociedad gestora»), una sociedad anónima con arreglo a la ley del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en la calle Rue Gabriel Lippmann, nº 16 L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Las modificaciones de los estatutos de la Sociedad gestora entraron en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicaron en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

### 2.) Principales principios contables y de valoración

Los presentes estados financieros se elaboran bajo la responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora conforme a las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo para la redacción y la presentación de estados financieros.

1. El patrimonio neto del Fondo está denominado en euros (EUR) («Divisa de referencia»).
2. El valor de una participación («Valor liquidativo») se denominará en la divisa indicada en el anexo al Folleto informativo («Divisa del Fondo») salvo que en el anexo al Folleto informativo no se indique una divisa distinta a la Divisa del Fondo para otras posibles clases de participaciones («Divisa de las clases de participaciones»).
3. El valor liquidativo será calculado, bajo la supervisión del Banco depositario, por la Sociedad gestora o por cualquier tercero en el que la Sociedad gestora haya delegado dicha función, todos los días que sean día hábil bancario en Luxemburgo con excepción del 24 y el 31 de diciembre de cada año («día de valoración»); el valor obtenido se redondeará a dos decimales. La Sociedad gestora podrá adoptar una disposición distinta para el Fondo, pero teniendo en cuenta que el valor liquidativo debe calcularse como mínimo dos veces al mes.

No obstante, la Sociedad gestora podrá proceder al cálculo del Valor liquidativo los días 24 y 31 de diciembre de un año sin que dicho cálculo represente el cálculo del valor liquidativo en un Día de valoración tal y como se indica en la primera frase del párrafo 3. Por consiguiente, los inversores no podrán solicitar la suscripción, el reembolso y/o la conversión de participaciones con base a un Valor liquidativo calculado los días 24 y/o 31 de diciembre.

4. El valor liquidativo se calcula cada Día de valoración dividiendo los activos del Fondo menos los pasivos de este («patrimonio neto del Fondo») entre el número total de participaciones del Fondo en circulación en esa fecha.

5. En el caso de que por imperativo legal o con arreglo a las disposiciones del presente Reglamento de gestión se requiera información sobre la situación del patrimonio del Fondo en los informes anuales o semestrales y otros datos financieros, el patrimonio del Fondo se convertirá a la moneda de referencia. El Patrimonio neto del Fondo se calculará conforme a los siguientes principios:
- a) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valorarán sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable, del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Si los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos se negocian o cotizan en varias bolsas de valores, se tomará como base aquella con la mayor liquidez.
  - b) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valorarán tomando como referencia un precio que no podrá ser inferior al precio de oferta ni superior al precio de demanda del día hábil bursátil anterior al día de valoración, y que la Sociedad gestora considere de buena fe el mejor precio posible para la venta de dichos valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos.
  - c) Los derivados OTC se valorarán diariamente sobre la base fiable y objetiva que determine la Sociedad gestora.
  - d) Las participaciones de otros OICVM u OIC se valorarán en principio conforme al último precio de reembolso fijado antes del día de valoración, o conforme a la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. En caso de que el reembolso de las participaciones se suspendiera o no se determinara ningún precio de reembolso, dichas participaciones, así como cualesquiera otros activos, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables.
  - e) Cuando los precios no sean representativos del valor de mercado o no pueda calcularse el precio de otros instrumentos financieros distintos de los especificados en las letras a) a d), dichos instrumentos financieros, así como cualesquiera otros activos elegibles, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables (como unos modelos de valoración adecuados en consideración de las circunstancias imperantes en el mercado).
  - f) Los activos líquidos se valorarán según su valor nominal más los intereses.
  - g) Los créditos, como intereses por cobrar y pasivos diferidos, se valorarán en principio según el valor nominal.
  - h) El valor de mercado de los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y otros activos denominados en una moneda distinta de la del Fondo se convertirá a dicha moneda aplicando el tipo de cambio fijado por WM/Reuters a las 17:00 (16:00 hora de Londres) del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva.

A 31 de diciembre de 2015 los valores de la cartera de inversión (incluidos los derivados) de Ethna-DEFENSIV, tal y como se describe en el Folleto informativo, se valoraron sobre la base de la última cotización disponible el día de valoración anterior (29 de diciembre de 2015; último valor liquidativo a 30 de diciembre de 2015).

Debido a los relativamente importantes movimientos del mercado, a 31 de diciembre de 2015 la aplicación del precio de los valores al final del año representó para el Fondo Ethna-DEFENSIV una diferencia de valoración de - 5.618.015,12 euros, lo que supone un impacto significativo del -0,52 % del patrimonio neto del Fondo.

Las distribuciones eventualmente realizadas a los inversores del Fondo se deducirán del Patrimonio neto del Fondo.

- 6. El Valor liquidativo se determinará con arreglo a los criterios arriba indicados. Sin embargo, en el caso de que se creen clases de participaciones dentro del Fondo, el cálculo del Valor liquidativo se efectuará con arreglo a los criterios arriba indicados por cada clase de participación por separado.
- 7. Para concertar derivados cotizados en bolsa, el Fondo está obligado a prestar garantías en forma de saldos bancarios o valores para cubrir los riesgos. Las garantías prestadas en forma de saldos bancarios ascienden a:

ESMA - Margen inicial/margen de variación al final del ejercicio (31 de diciembre de 2015)

Nombre del Fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.553.199,00 EUR	669.375,00 EUR

Las tablas publicadas en este informe pueden presentar por razones matemáticas diferencias de +/- una unidad (moneda, porcentaje, etc.) debido al redondeo.



### 3.) **Tributación**

#### **Tributación del Fondo**

El patrimonio del Fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo a un impuesto llamado «taxe d'abonnement», pagadera trimestralmente, que actualmente asciende al 0,05 % anual sobre el patrimonio neto al final del trimestre correspondiente. El importe de la «Taxe d'abonnement» aplicable al Fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo. La parte de los activos del Fondo invertidos en otros fondos de inversión de Luxemburgo que, a su vez, estén sujetos a la «Taxe d'abonnement» no estará sujeta al mismo. Los ingresos derivados de la inversión de los activos del Fondo no tributan en el Gran Ducado de Luxemburgo.

No obstante, dichos ingresos pueden estar sujetos a retención en la fuente en los países en los que invierta el Fondo. En tal caso, ni el Depositario ni la Sociedad gestora estarán obligados a solicitar los certificados de retenciones.

#### **Tributación del inversor por los rendimientos obtenidos de la participación en fondos de inversión**

El 1 de enero de 2015 entró en vigor en el Gran Ducado de Luxemburgo el acuerdo adoptado por los Estados miembros de la UE para el intercambio automático de información entre las autoridades tributarias nacionales, según el cual todos los pagos de intereses deben tributar conforme a la normativa del Estado de residencia fiscal del inversor, al amparo de la Directiva 2003/48/CE. Por lo tanto, dejará de aplicarse la norma vigente hasta la fecha que el Gobierno luxemburgués había adoptado como solución provisional y que establecía una retención fiscal del 35 % de los intereses pagados en lugar del intercambio de información. A partir del 1 de enero de 2015 se transmitirá automáticamente a la autoridad tributaria luxemburguesa información sobre los intereses abonados directamente por los bancos luxemburgueses a personas físicas con domicilio en otro Estado miembro de la Unión Europea. A su vez, la autoridad tributaria luxemburguesa informará a la autoridad fiscal del país en el que tenga su residencia el beneficiario. El primer intercambio de información tendrá lugar en 2016 y hará referencia a los pagos de intereses del ejercicio fiscal 2015. A consecuencia de ello, el 1 de enero de 2015 quedará derogado el sistema de aplicación de una retención fiscal en origen no reembolsable equivalente al 35 % de los intereses pagados.

31

Por otro lado, los inversores que no residan en el Gran Ducado de Luxemburgo y que no tengan ningún establecimiento permanente en ese país no deben pagar allí ningún impuesto sobre la renta, de sucesiones o sobre el patrimonio por las participaciones o los rendimientos obtenidos de participaciones en el Gran Ducado de Luxemburgo. En ese caso se les aplicará la normativa fiscal de su respectivo país. Desde el 1 de enero de 2006, las personas físicas con domicilio en el Gran Ducado de Luxemburgo que no sean residentes fiscales de otro país están sujetas, en virtud de la ley luxemburguesa de transposición de la Directiva, a una retención fiscal del 10 % aplicable a los rendimientos por intereses mencionados en dicha normativa. Esta retención fiscal en la fuente puede practicarse también, en determinadas circunstancias, a los rendimientos en forma de intereses de un fondo de inversión. Al mismo tiempo, se derogó el impuesto sobre el patrimonio en el Gran Ducado de Luxemburgo.

Aconsejamos a los partícipes que se informen y, en caso necesario, busquen asesoramiento sobre las leyes y los reglamentos aplicables a la compra, la tenencia y el reembolso de participaciones.

#### **Nota para los inversores sujetos a tributación en Alemania:**

Las bases imponibles determinadas conforme al art. 5, apdo. 1 de la Ley Federal de Fiscalidad de las Inversiones («Investmentsteuergesetz», InvStG) se publican para su consulta dentro del plazo de publicación legal en el apartado «Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen» del boletín federal ([www.bundesanzeiger.de](http://www.bundesanzeiger.de)).

### 4.) **Aplicación de los rendimientos**

Los rendimientos de las clases de participaciones (A), (SIA-A) y (R-A) se distribuirán. Los rendimientos de las clases de participaciones (T), (SIA-T), (R-T) y (SIA CHF-T) se acumularán. El reparto de dividendos se llevará a cabo con la periodicidad que determine puntualmente la Sociedad gestora. Para más detalles acerca de la aplicación de los rendimientos consulte el Folleto informativo.

#### **Clase de participaciones (R-A)**

Con independencia de los rendimientos obtenidos y de la evolución del valor, se distribuirá de forma fija un 2,5 % del valor liquidativo al final del ejercicio de la clase de participaciones (R-A), siempre que el patrimonio neto total del Fondo no caiga por debajo del límite mínimo de 1.250.000 euros a causa del reparto de dividendos.

### 5.) **Comisiones y gastos**

La información acerca de las comisiones de gestión y del Banco depositario figura en el Folleto informativo vigente.

### 6.) **Gastos de transacción**

Los gastos de transacción incluyen todos los gastos que se registraron o liquidaron por separado durante el ejercicio por cuenta del Fondo y que estén directamente relacionados con la compraventa de activos financieros.

## 7.) Ratio de gastos totales (TER)

Para calcular el ratio de gastos totales («Total Expense Ratio», TER) se ha aplicado el método BVI siguiente:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del Fondo}}{\text{Patrimonio medio del Fondo}} \times 100$$

(Base: patrimonio neto del fondo del día de valoración \*)

\* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

El TER indica el nivel de gastos del Fondo. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Banco depositario y de la «Taxe d'abonnement», también se tienen en cuenta todos los demás gastos, a excepción de los gastos de transacción soportados por el Fondo. La TER expresa el importe total de dichos gastos como porcentaje del patrimonio medio del Fondo a lo largo de un ejercicio. (Las posibles comisiones de rentabilidad se indican por separado en relación directa con el TER.)

## 32 8.) Gastos corrientes

Los gastos corrientes se han calculado conforme al artículo 10, apartado 2, letra b del Reglamento (UE) n.º 583/2010 de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo.

Los gastos corrientes indican el nivel de gastos del Fondo en el ejercicio transcurrido. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Banco depositario y de la «Taxe d'abonnement», también se tienen en cuenta todos los demás gastos, a excepción de las posibles comisiones en función del rendimiento (comisión de rentabilidad) soportadas por el Fondo. Dicha cifra expresa el importe total de estos gastos como porcentaje del patrimonio medio del Fondo a lo largo del ejercicio. En los fondos de inversión que invierten más del 20 % de sus activos en otros productos de fondos o en fondos objetivo, se tienen en cuenta además los gastos de estos fondos objetivo, que compensan los posibles ingresos por retrocesiones (comisiones de seguimiento de cartera) de estos productos, disminuyendo así los gastos.

En el caso de las clases de participaciones que todavía no han cumplido un ejercicio entero, la cifra se basa en una estimación de gastos.

## 9.) Compensación de ingresos

Los ingresos ordinarios netos incluyen una compensación de ingresos y una compensación de gastos. Ambas comprenden los ingresos netos devengados durante el periodo analizado que los suscriptores de participaciones pagan con el precio de suscripción y que se les devuelven a los vendedores de participaciones con el precio de reembolso.

## 10.) Gestión de riesgos

La Sociedad gestora emplea un procedimiento de gestión de riesgos que le permite controlar y medir en todo momento el riesgo asociado a las posiciones de inversión y su participación en el perfil de riesgo global de la cartera de inversiones de los fondos que gestiona. De conformidad con la Ley de 17 de diciembre de 2010 y los requisitos oficiales vigentes dictados por la Comisión de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Sociedad gestora informa periódicamente a este organismo del procedimiento de gestión de riesgos utilizado. Dentro del procedimiento de gestión de riesgos, la Sociedad gestora se asegura por medio de métodos efectivos y adecuados de que el riesgo global vinculado a los fondos que gestiona no supere el valor neto total de las carteras de dichos fondos. Para ello, la Sociedad gestora utiliza los siguientes métodos:

### Enfoque de compromiso («Commitment Approach»):

Conforme al enfoque de compromiso o «Commitment Approach», las posiciones en instrumentos financieros derivados se convierten en la posición equivalente en sus respectivos valores subyacentes por medio de la delta. En esta operación se tienen en cuenta los efectos de cobertura y compensación («netting») entre los instrumentos financieros derivados y sus valores subyacentes. La suma de las posiciones equivalentes subyacentes no debe ser superior al valor liquidativo del Fondo.

### Método del valor en riesgo (VaR):

El valor en riesgo («Value-at-Risk», VaR) es un concepto estadístico matemático que se utiliza en el sector financiero como magnitud de riesgo estándar. El VaR indica la pérdida potencial de una cartera durante un determinado periodo de tiempo (el llamado periodo de tenencia) que no se superará con una determinada probabilidad (el llamado nivel de confianza).

### Método del VaR relativo:

Conforme al método del VaR relativo, el VaR del Fondo no debe superar en más del doble, como máximo, el VaR de una cartera de referencia. En principio, la cartera de referencia reproduce correctamente la política de inversión del Fondo.

### Método del VaR absoluto:

Conforme al método del VaR absoluto, el VaR (99 % de nivel de confianza, 20 días de tiempo de tenencia) del Fondo no debe superar, como máximo, el 20 % de su patrimonio.

Para los fondos cuyo riesgo global asociado a derivados se determina mediante las metodologías VaR, la Sociedad gestora calcula el promedio previsto del efecto de apalancamiento. Este grado de apalancamiento se publica en el Folleto informativo y puede divergir del valor real y ser tanto superior como inferior al valor calculado en función de las respectivas condiciones del mercado. Se advierte a los inversores que este dato no permite extraer conclusiones acerca del nivel de riesgo del Fondo. Asimismo, el grado de apalancamiento previsto publicado no debe considerarse expresamente un límite de inversión.

De conformidad con el Folleto informativo vigente al final del ejercicio, el Fondo Ethna-DEFENSIV está sujeto al siguiente procedimiento de gestión de riesgos:

**OICVM** **Procedimiento de gestión de riesgos aplicado**  
Ethna-DEFENSIV VaR absoluto

**Método del VaR absoluto para Ethna-DEFENSIV**

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015 se utilizó el método del VaR absoluto para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados. Como límite máximo interno («Limit») se aplicó un valor absoluto del 10 %. El nivel de VaR en relación con este límite máximo interno presentó en el respectivo periodo un valor mínimo del 8,64 %, un valor máximo del 35,80 % y un promedio del 19,28 %. En concreto, el VaR se calculó con un método (paramétrico) de varianza-covarianza aplicando los estándares de cálculo de un intervalo de confianza unilateral del 99 %, un periodo de tenencia de 20 días y un periodo de análisis (histórico) de 252 días de negociación.

33

El apalancamiento entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	56,68 %
Apalancamiento máximo:	327,95 %
Apalancamiento medio (mediana):	172,32 % (174,05 %)
Método de cálculo:	Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

Cabe señalar que, en el apalancamiento sin cobertura, se tienen en cuenta los efectos de compensación («netting»). Los instrumentos financieros derivados, que se utilizaron para cubrir posiciones del activo, conllevaron una reducción de los riesgos asumidos por el fondo, dando asimismo lugar a un aumento del apalancamiento. Por otra parte, durante el ejercicio pasado el Fondo incrementó los futuros sobre tipos de interés, cuya volatilidad con respecto a otras clases de activos es relativamente baja, y por lo tanto fue necesario el uso de un elevado número de contratos para lograr un impacto significativo a nivel del Fondo. Sobre esta base, el apalancamiento es ante todo un indicador de la utilización de los derivados, pero no necesariamente para el riesgo resultante de los mismos.

# Informe del Auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)

34 A los partícipes de  
Ethna-DEFENSIV  
16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fondo Ethna-DEFENSIV, que comprenden la cartera de inversiones —incluida la cartera de valores y los demás activos financieros— a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del Fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes y otra información aclaratoria.

## **Responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora respecto a los estados financieros**

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo sobre la elaboración de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que considere necesarios para permitir la elaboración de los estados financieros, las cuales deben estar libres de datos fundamentalmente incorrectos con independencia de que estos resulten de errores o infracciones.

## **Responsabilidad del auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)**

Nuestra responsabilidad consiste en emitir, basándonos en nuestra auditoría de cierre de ejercicio, un dictamen sobre estos estados financieros. Hemos realizado nuestra auditoría conforme a los principios internacionales de auditoría (*International Standards on Auditing*) transpuestos en Luxemburgo por la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Estos principios exigen que respetemos las pautas de conducta profesionales y que la planificación y el desarrollo de la auditoría tengan lugar de tal modo que pueda determinarse con suficiente seguridad la ausencia de datos fundamentales incorrectos en los estados financieros.

Una auditoría incluye el seguimiento de procedimientos para obtener pruebas de auditoría de los importes y la información contenidos en los estados financieros. La elección de las actuaciones de auditoría compete al juicio del auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»), así como la evaluación del riesgo de que los estados financieros contengan datos fundamentales incorrectos debidos a errores o infracciones. Dentro de esta evaluación del riesgo, el «Réviseur d’Entreprises agréé» tiene en cuenta el sistema de control interno instaurado para la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros con el fin de determinar las actuaciones de auditoría adecuadas en tales circunstancias, pero no para emitir un juicio acerca de la efectividad del sistema de control interno.

Una auditoría de cierre de ejercicio incluye también la valoración de la idoneidad de los principios y métodos de rendición de cuentas aplicados y de la representatividad de los valores calculados por el Consejo de administración de la Sociedad gestora, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros.

En nuestra opinión, las pruebas de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas como base para la emisión de nuestro dictamen.

## **Dictamen**

A nuestro juicio, los estados financieros transmiten, de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo acerca de la elaboración de los estados financieros, una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del Fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2015, así como de la situación de los beneficios y la evolución del patrimonio neto del Fondo en el ejercicio cerrado en dicha fecha.

## **Otros**

Durante nuestra actuación profesional hemos examinado los datos complementarios incluidos en el Informe anual, pero estos no fueron objeto de actuaciones especiales de auditoría con arreglo a las normas arriba descritas. Por tanto, nuestro dictamen no se refiere a dichos datos. En cuanto a la presentación global de los estados financieros, de tales datos no se desprende motivo alguno para la inclusión de observaciones al respecto.

Luxemburgo, a 4 de marzo de 2016

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Gabinete de auditoría autorizado

M. Wirtz-Bach

## Gestión, comercialización y asesoramiento

<b>Sociedad gestora:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	35
<b>Directores de la Sociedad gestora:</b>	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
<b>Consejo de administración de la Sociedad gestora:</b>		
<b>Presidente:</b>	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Presidente adjunto:</b>	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
<b>Miembros del Consejo de administración:</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.  Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.  Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. (hasta el 29 de junio de 2015)  Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (hasta el 29 de junio de 2015)  Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Auditor del Fondo y de la Sociedad gestora:</b>	<b>KPMG Luxembourg, Société coopérative</b> Gabinete de auditoría autorizado 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	

---

**Banco depositario:**

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

**Oficina de Gestión central, Agente de registro y transferencias:**

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

**Agente de pagos en el Gran Ducado de Luxemburgo:**

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

36

**Advertencia a los inversores de la República Federal de Alemania:**

**Agente de pagos e información:**

**DZ BANK AG**  
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,  
Frankfurt am Main  
Platz der Republik  
D-60265 Fráncfort del Meno

**Advertencia a los inversores de Bélgica:**

**En Bélgica está autorizada la distribución pública de la clase de participaciones (T). No está permitido distribuir públicamente participaciones de otras clases entre inversores de Bélgica.**

**Agente de pagos y distribuidor:**

**CACEIS Belgium SA/NV**  
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320  
B-1000 Bruselas

**Distribuidor:**

**DEUTSCHE BANK AG**  
Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15  
B-1000 Bruselas

**Advertencia a los inversores de Austria:**

**En la República de Austria está autorizada la distribución pública de las clases de participaciones (A), (T), (SIA-A) y (SIA-T).**

**Entidad de crédito conforme al art. 141, apdo. 1 de la Ley Federal sobre los Fondos de Inversión de Capital de 2011 («Bundesgesetz über die Kapitalanlagefonds 2011», InvFG 2011):**

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

---

**Lugar en el que los partícipes pueden solicitar la información requerida de conformidad con el art. 141 de la InvFG 2011:**

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

**Representante fiscal en territorio nacional conforme Artículo 186, apdo. 2, frase 2 de la InvFG 2011:**

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

**Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:**

37

**Agente de pagos:**

**VOLKSBANK AG**  
Feldkircher Strasse 2  
FL-9494 Schaan

---

**ETHENEA Independent Investors S.A.**  
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg  
Phone +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99  
info@ethenea.com · ethenea.com

