

Ethna-DEFENSIV

Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número K817

Informe anual incluidos los estados financieros auditados
a 31 de diciembre de 2016

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, con sus oportunas modificaciones, bajo la forma jurídica de un 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

	Página
Informe de gestión del fondo	2
Distribución geográfica por países y sectorial del Ethna-DEFENSIV	5-6
Composición del patrimonio neto del Ethna-DEFENSIV	9
Cuenta de resultados del Ethna-DEFENSIV	12
Cartera de inversiones del Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2016	16
Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 del Ethna-DEFENSIV	22
Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2016	28
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)	35
Gestión, comercialización y asesoramiento	37

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, así como en el domicilio del Representante en Suiza. 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 gestor del fondo elabora un informe por orden del Consejo de administración de la Sociedad gestora:

«Vivimos en un mundo en el que los valores de deuda se adquieren para obtener ganancias de capital, mientras que la renta variable se compra por razones de rentabilidad».

(Anónimo)

Estimados inversores:

Preveíamos que 2016 fuera, por cuestiones como el entorno macroeconómico y los acontecimientos políticos y geopolíticos, otro año difícil marcado por una elevada volatilidad. Por desgracia, no nos equivocamos. Las preocupaciones sobre el crecimiento económico de China y su impacto en el crecimiento económico mundial dominaron a principios de año los mercados de capital. Esta circunstancia estuvo acompañada por el continuo declive de los precios de las materias primas, lo que redujo temporalmente el precio del barril de crudo por debajo de los 30 dólares estadounidenses, e hizo que el nerviosismo y la aversión al riesgo en los mercados de capital repuntase. Por tanto, el año tuvo el peor inicio posible para la renta variable del que se tenga constancia. O, para decirlo en cifras: el DAX acumuló en las primeras seis semanas pérdidas superiores al 15 %. De forma análoga, este entorno repercutió con mayor intensidad en las primas de riesgo de los bonos corporativos (diferenciales de crédito), que aumentaron significativamente, llegando a alcanzar niveles que, por norma general, solamente se observan en épocas de recesión del mercado. Como consecuencia de esta extremada aversión al riesgo, junto con el efecto deflacionista provocado por la evolución de los precios de las materias primas, los rendimientos de la deuda pública, supuestamente segura, también cayeron. Los rendimientos de la deuda pública estadounidense a 10 años cayeron del 2,3 % a principios de año a prácticamente el 1,5 % en febrero, a pesar de que la Reserva Federal estadounidense aumentara su tipo de interés básico en diciembre de 2015 por primera vez en cerca de una década.

El programa masivo de medidas de estímulo del gobierno chino, en combinación con los datos macroeconómicos positivos a ambos lados del Atlántico y el apoyo de las nuevas medidas de política monetaria en la zona euro, como el Corporate Sector Purchase Programm (CSPP o Programa de compra de deuda corporativa) anunciado en abril, provocaron una recuperación y estabilización temporal de los mercados. Esta fase de recuperación se vio interrumpida por el referéndum celebrado en el Reino Unido el 23 de junio. Como consecuencia de este sorprendente resultado, los rendimientos de la deuda pública estadounidense a 10 años alcanzaron mínimos históricos, mientras que el interés del bono alemán a 10 años cayó por primera vez por debajo del 0 %, y los rendimientos de la deuda pública suiza se situaron en terreno negativo a lo largo de toda la curva. De forma similar, índices bursátiles como el DAX perdieron más de 1.000 puntos, y las primas de riesgo de la deuda corporativa se ampliaron de nuevo. Sin embargo, en comparación con el comienzo del año, los mercados se tranquilizaron con relativa rapidez después de la conmoción inicial, a pesar de la persistente incertidumbre en torno a las consecuencias exactas del inverosímil brexit en última instancia. En un año normal, esta cantidad de acontecimientos suele ser suficiente para acumular todas las novedades. Por consiguiente, los tres últimos meses de 2016 se caracterizaron por acontecimientos importantes y marcadas fluctuaciones de las cotizaciones. El resultado del referéndum italiano celebrado a principios de diciembre desató una nueva ola de fantasmas antieuropeístas, que tuvo un impacto particularmente negativo en los rendimientos de la deuda de los países periféricos. La elección de Donald Trump como el 45º presidente de EE. UU., tras unos breves titubeos, hizo que se desatará cierta euforia en los mercados de renta variable, momento en el que los rendimientos se ampliaron significativamente en previsión de una inflación masiva, sin que se produjera finalmente ningún cambio digno de señalar. En este contexto, en diciembre se produjo la segunda subida de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Hasta la fecha, los mercados anticipan un «Good Trump», desterrando totalmente los posibles riesgos de un «Bad Trump». Por otro lado, sobre Europa se ciernen numerosas elecciones, así como el inicio de las negociaciones del brexit. En este sentido, esperamos que 2017 esté marcado por un alto grado de incertidumbre y una fuerte volatilidad. Sin embargo, estamos seguros de que sabremos aprovechar las oportunidades que se nos presenten, producto de la irracionalidad del mercado, fieles siempre a la cita expresada anteriormente: *«Vivimos en un mundo en el que los inversores compran renta fija con rendimientos negativos para realizar beneficios y renta variable para obtener dividendos».*

El enfoque conservador del fondo Ethna-DEFENSIV no permitió que este se desvinculase por completo de los acontecimientos del mercado, pero fuimos capaces de reducir significativamente los efectos negativos sobre los activos que nos habían sido confiados. El fondo se benefició de la calma de los mercados de bonos y la normalización de las primas de riesgo de los bonos corporativos (diferenciales de crédito), compensando con creces la primera semana del año. En el transcurso del año, el entorno de mercado siguió siendo complicado, porque los rendimientos históricamente bajos indujeron a los inversores a «*Comprar solo deuda con el fin de lograr ganancias*», al tiempo que la volatilidad y la incertidumbre derivada de los acontecimientos geopolíticos individuales se mantuvieron extremadamente altas. Sin embargo, gracias a una gestión rigurosa de los componentes del riesgo, hemos sido capaces de contener la volatilidad y el impacto negativo sobre los activos que nos han sido confiados, así como para generar beneficios para nuestros inversores sobre una base anual. Debido al desarrollo de los mercados de renta fija que, en términos macroeconómicos siguen muy bajos, pero muy por encima de los niveles del verano de 2016, nos mostramos optimistas y, en 2017, continuaremos implementando nuestro enfoque de gestión disciplinada con el fin de generar valor para nuestros inversores. Nos gustaría agradecer expresamente la confianza depositada en nosotros y confiamos en que nuestro trabajo continuará cosechando éxitos en 2017, fiel a nuestro lema «*Constantia Divitiarum*» (*aumento constante de los activos*).

Munzbach, enero de 2017

El gestor del fondo para el Consejo de administración de la Sociedad

3

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

¹⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Distribución geográfica por países del Ethna-DEFENSIV

Distribución geográfica por países¹⁾	
Estados Unidos de América	57,86 %
Islas Caimán	6,41 %
Francia	5,30 %
Japón	3,07 %
Reino Unido	2,39 %
Países Bajos	1,94 %
Islandia	1,80 %
Qatar	1,65 %
Australia	1,57 %
Bahamas	1,52 %
Bermudas	1,45 %
México	1,27 %
Portugal	1,25 %
Corea del Sur	1,08 %
Irlanda	0,97 %
Instituciones supranacionales	0,92 %
Singapur	0,85 %
Arabia Saudita	0,81 %
Trinidad y Tobago	0,81 %
Canadá	0,44 %
Islas Vírgenes Británicas	0,42 %
Noruega	0,39 %
Austria	0,26 %
Israel	0,17 %
Cartera de valores	94,60 %
Contratos de futuros	-0,60 %
Bancos ²⁾	5,95 %
Empréstitos bancarios	-0,03 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,08 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 20 (nota).

Distribución sectorial del Ethna-DEFENSIV

6

Distribución sectorial¹⁾	
Bancos	17,68 %
Software y servicios	14,78 %
Títulos de deuda pública	10,10 %
Servicios financieros diversificados	8,02 %
Comercio mayorista y minorista	7,60 %
Hardware y equipos	5,86 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	5,43 %
Compañías de seguros	5,15 %
Sanidad: equipamiento y servicios	5,11 %
Servicios públicos	3,54 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	2,61 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	2,23 %
Energía	1,67 %
Otros	1,13 %
Servicios al consumidor	1,02 %
Servicios industriales y combustibles	0,99 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	0,86 %
Automoción y componentes	0,82 %
Cartera de valores	94,60 %
Contratos de futuros	-0,60 %
Bancos ²⁾	5,95 %
Empréstitos bancarios	-0,03 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,08 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 20 (nota).

Evolución de los últimos 3 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
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91
31.12.2016	629,84	4.616.871	42.163,95	136,42

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
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64
31.12.2016	441,28	2.788.905	-20.204,92	158,23

7

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
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68
31.12.2016	4,85	9.577	-467,97	506,90

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
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25
31.12.2016	21,10	41.157	10.163,48	512,56

Evolución desde el lanzamiento

Clase de participaciones (R-A)³⁾

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
06.01.2015 ¹⁾	Lanzamiento	-	-	100,00
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03
31.12.2016	2,37	24.840	2.322,70	95,55

Clase de participaciones (R-T)³⁾

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
06.01.2015 ²⁾	Lanzamiento	-	-	100,00
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57
31.12.2016	5,81	59.560	860,11	97,63

¹⁾ Primer cálculo del valor liquidativo a 7 de mayo de 2015

²⁾ Primer cálculo del valor liquidativo a 26 de febrero de 2015

³⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

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 ⁴⁾	Lanzamiento	-	-	477,01	500,00 ¹⁾
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00 ²⁾
31.12.2016	11,97	26.187	5.377,62	457,26	490,91 ³⁾

- 1) Tipos de cambio referidos al euro a 11 de febrero de 2015: 1 EUR = 1,0482 CHF
- 2) Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2015: 1 EUR = 1,0829 CHF
- 3) Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2016: 1 EUR = 1,0736 CHF
- 4) Primer cálculo del valor liquidativo a 11 de febrero de 2015

Composición del patrimonio neto del Ethna-DEFENSIV

Composición del patrimonio neto del fondo

A 31 de diciembre de 2016

9

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 1.007.068.403,46 EUR)	1.057.024.474,36
Bancos ¹⁾	66.488.598,47
Intereses por cobrar	11.352.421,10
Importes por cobrar por la venta de participaciones	288.754,50
Importes por cobrar de operaciones de divisas	35.896,97
	1.135.190.145,40
Empréstitos bancarios	-301.422,61
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-2.145.352,84
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-6.709.151,87
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-7.677.746,74
Importes por pagar de operaciones de divisas	-35.819,16
Otros pasivos ²⁾	-1.089.017,13
	-17.958.510,35
Patrimonio neto del fondo	1.117.231.635,05

¹⁾ Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 20 (nota).

²⁾ 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	629.836.788,99 EUR
Participaciones en circulación	4.616.871,103
Valor liquidativo	136,42 EUR

Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	441.282.228,25 EUR
Participaciones en circulación	2.788.904,815
Valor liquidativo	158,23 EUR

10

Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	4.854.424,14 EUR
Participaciones en circulación	9.576,671
Valor liquidativo	506,90 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	21.095.791,59 EUR
Participaciones en circulación	41.157,461
Valor liquidativo	512,56 EUR

Clase de participaciones (R-A) ²⁾	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.373.440,21 EUR
Participaciones en circulación	24.839,723
Valor liquidativo	95,55 EUR

Clase de participaciones (R-T) ²⁾	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	5.814.866,51 EUR
Participaciones en circulación	59.560,013
Valor liquidativo	97,63 EUR

Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	11.974.095,36 EUR
Participaciones en circulación	26.186,737
Valor liquidativo	457,26 EUR
Valor liquidativo	490,91 CHF ¹⁾

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2016: 1 EUR = 1,0736 CHF

²⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016

	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	1.087.804.426,99	599.457.378,84	460.170.650,82	5.525.298,73
Ingresos ordinarios netos	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Compensación de ingresos y gastos	-775.643,39	-723.380,79	240.374,63	-29.041,27
Ingresos por venta de participaciones	308.941.334,64	152.837.067,63	122.012.866,39	4.766.716,22
Gastos por reembolso de participaciones	-268.726.353,01	-110.673.122,10	-142.217.781,45	-5.234.685,59
Plusvalía materializada	143.862.640,41	79.391.191,90	59.697.782,77	553.176,93
Minusvalía materializada	-173.435.926,85	-96.119.853,71	-71.273.715,64	-701.504,69
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	7.302.750,19	4.203.703,41	2.825.789,06	-19.528,71
Dividendos	-12.736.148,67	-12.596.362,85	0,00	-134.854,54
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	1.117.231.635,05	629.836.788,99	441.282.228,25	4.854.424,14

11

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participación (R-A) ¹⁾ EUR	Clase de participación (R-T) ¹⁾ EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	10.992.764,09	102.888,64	4.964.673,31	6.590.772,56
Ingresos ordinarios netos	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Compensación de ingresos y gastos	-141.173,22	-25.667,02	-1.831,56	-94.924,16
Ingresos por venta de participaciones	16.834.000,35	2.357.279,23	4.270.984,23	5.862.420,59
Gastos por reembolso de participaciones	-6.670.517,92	-34.575,17	-3.410.871,89	-484.798,89
Plusvalía materializada	2.041.287,68	125.393,13	764.849,28	1.288.958,72
Minusvalía materializada	-2.609.038,44	-189.587,89	-908.356,54	-1.633.869,94
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	120.079,06	-38,07	23.772,58	148.972,86
Dividendos	0,00	-4.931,28	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	21.095.791,59	2.373.440,21	5.814.866,51	11.974.095,36

¹⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Cuenta de resultados del Ethna-DEFENSIV

12

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Ingresos				
Dividendos	154.098,96	85.048,88	65.014,10	601,85
Intereses sobre préstamos	35.924.637,37	19.846.192,46	14.953.211,60	129.310,18
Intereses bancarios	43.841,58	23.686,36	18.731,05	258,44
Compensación de ingresos	1.148.453,06	1.104.530,69	-357.425,06	34.360,60
Total Ingresos	37.271.030,97	21.059.458,39	14.679.531,69	164.531,07
Gastos				
Gastos por intereses	-70.997,62	-39.390,72	-29.054,11	-229,95
Comisión de gestión «Taxe d'abonnement»	-10.365.871,99	-5.765.796,41	-4.335.411,89	-24.808,73
Gastos de publicación y auditoría	-550.044,80	-304.934,38	-227.295,21	-1.924,56
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-418.713,17	-232.696,32	-171.758,91	-1.538,01
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-39.015,88	-21.550,96	-16.251,76	-131,96
Comisión del Agente de registro y transferencias	-22.076,52	-12.165,69	-9.245,57	-76,42
Tasas estatales	-42.239,24	-23.392,30	-17.459,84	-151,25
Otros gastos ¹⁾	-394.707,34	-218.215,05	-163.843,16	-1.503,80
Compensación de gastos	-372.809,67	-381.149,90	117.050,43	-5.319,33
Total Gastos	-12.276.476,23	-6.999.291,73	-4.853.270,02	-35.684,01
Ingresos ordinarios netos	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Total Gastos de transacción del ejercicio²⁾	927.502,35			
Ratio de gastos totales en porcentaje²⁾		1,09	1,08	0,77
Gastos corrientes en porcentaje²⁾		1,11	1,10	0,79
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾		1,09	1,08	0,77
Ratio de gastos totales suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾		1,09	1,08	0,77
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾		-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participación (R-A) ³⁾ EUR	Clase de participación (R-T) ³⁾ EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Ingresos				
Dividendos	1.653,82	27,69	824,55	928,07
Intereses sobre préstamos	510.324,68	29.958,04	189.427,34	266.213,07
Intereses bancarios	589,04	34,12	225,10	317,47
Compensación de ingresos	188.270,65	49.568,83	3.240,76	125.906,59
Total Ingresos	700.838,19	79.588,68	193.717,75	393.365,20
Gastos				
Gastos por intereses	-1.178,90	-125,69	-413,46	-604,79
Comisión de gestión	-102.237,02	-11.392,14	-72.624,36	-53.601,44
«Taxe d'abonnement»	-8.210,50	-511,83	-2.808,93	-4.359,39
Gastos de publicación y auditoría	-6.535,84	-505,08	-2.169,48	-3.509,53
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-552,90	-33,49	-205,62	-289,19
Comisión del Agente de registro y transferencias	-300,00	-15,68	-116,07	-157,09
Tasas estatales	-633,07	-41,98	-224,95	-335,85
Otros gastos ¹⁾	-5.702,54	-382,34	-2.098,58	-2.961,87
Compensación de gastos	-47.097,43	-23.901,81	-1.409,20	-30.982,43
Total Gastos	-172.448,20	-36.910,04	-82.070,65	-96.801,58
Ingresos ordinarios netos	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Ratio de gastos totales en porcentaje²⁾	0,81	1,52	1,39	0,82
Gastos corrientes en porcentaje²⁾	0,83	1,53	1,41	0,83
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Ratio de gastos totales suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾	-	-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

³⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Rentabilidad en porcentaje¹⁾

Situación: 31 de diciembre de 2016

14

Fondo	ISIN WKN	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-DEFENSIV A	LU0279509904	-1,78	0,36	7,13	-
Desde el 02.04.2007	A0LF5Y				
Ethna-DEFENSIV R-A²⁾	LU1134012738	-2,00	-0,06	-	-
Desde el 07.05.2015	A12EH8				
Ethna-DEFENSIV R-T²⁾	LU1134013462	-1,93	0,06	-	-
Desde el 26.02.2015	A12EH9				
Ethna-DEFENSIV SIA-A	LU0868353987	-1,63	0,74	8,13	-
Desde el 24.06.2013	A1KANR				
Ethna-DEFENSIV SIA CHF-T	LU1157022895	-2,00	-0,02	-	-
Desde el 11.02.2015	A12GN4				
Ethna-DEFENSIV SIA-T	LU0868354365	-1,64	0,65	-	-
Desde el 31.07.2014	A1KANS				
Ethna-DEFENSIV T	LU0279509144	-1,78	0,37	7,17	-
Desde el 02.04.2007	A0LF5X				

¹⁾ Sobre la base de los valores liquidativos por participación publicados (método BVI), el resultado cumple la «directriz sobre el cálculo y la publicación de datos de rentabilidad de las instituciones de inversión colectiva» de la Asociación Suiza de fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association) de 16 de mayo de 2008.

²⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Rentabilidades pasadas no garantizan resultados presentes o futuros. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones ni los gastos pagados por la emisión y el reembolso de participaciones.

Variación del número de participaciones en circulación

	Clase de participaciones (A) Títulos	Clase de participaciones (T) Títulos	Clase de participaciones (SIA-A) Títulos	Clase de participaciones (SIA-T) Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	4.315.590,576	2.919.113,941	10.693,769	21.586,367
Participaciones emitidas	1.101.857,234	760.400,741	9.088,595	32.444,147
Participaciones reembolsadas	-800.576,707	-890.609,867	-10.205,693	-12.873,053
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	4.616.871,103	2.788.904,815	9.576,671	41.157,461

	Clase de participación (R-A) ¹⁾ Títulos	Clase de participación (R-T) ¹⁾ Títulos	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	1.049,538	50.885,159	14.536,100
Participaciones emitidas	24.144,076	43.259,209	12.724,737
Participaciones reembolsadas	-353,891	-34.584,355	-1.074,100
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	24.839,723	59.560,013	26.186,737

15

¹⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Cartera de inversiones del Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2016

16

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

ISIN	Valores	Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Renta fija							
Valores que cotizan en bolsa							
EUR							
XS0911388675	6,000 % Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	100.000	0	5.100.000	108,5400	5.535.540,00	0,50
NL0000168466	6,000 % Aegon NV Perp.	0	0	1.000.000	103,0600	1.030.600,00	0,09
FR0011942283	3,875 % Engie S.A. Reg.S. Fix-to-Float Perp.	0	0	1.500.000	105,6000	1.584.000,00	0,14
XS0285885009	5,250 % Irish Life Assurance Plc. Fix-to-Float Perp.	5.000.000	0	5.000.000	97,0140	4.850.700,00	0,43
						13.000.840,00	1,16
GBP							
XS1441773121	2,600 % Brown-Forman Corporation v.16(2028)	5.000.000	0	5.000.000	102,8430	5.995.977,15	0,54
XS0367001061	6,250 % Electricité de France v.08(2028)	3.000.000	0	3.000.000	132,2810	4.627.367,07	0,41
XS1023626671	4,250 % Goldman Sachs Group Inc/ The EMTN v.14(2026)	3.000.000	0	3.000.000	111,8380	3.912.243,47	0,35
						14.535.587,69	1,30
NLG							
NL0000120004	1,506 % Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	10.000	0	2.210.000	58,3340	585.005,01	0,05
						585.005,01	0,05
NOK							
NO0010727829	2,300 % Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	100,0850	4.410.731,01	0,39
						4.410.731,01	0,39
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	0	10.000.000	102,7500	9.796.910,76	0,88
XS0860855344	3,250 % Amber Circle Funding LTD. v.12(2022)	200.000	0	21.000.000	100,2960	20.082.151,03	1,80
US056752AG38	4,125 % Baidu Inc. v.15(2025)	16.000.000	0	16.000.000	101,0000	15.408.085,43	1,38
US07177MAB90	4,000 % Baxalta Inc. v.16(2025)	14.869.000	0	14.869.000	100,1570	14.199.412,98	1,27
US11133TAC71	3,400 % Broadridge Financial Solutions Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,2500	9.081.807,78	0,81
US120568AX84	3,250 % Bunge Ltd. Finance Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	95,5600	4.555.682,69	0,41
US25466AAJ07	3,450 % Discover Bank/Greenwood DE v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	96,5680	4.603.737,60	0,41
XS0913601950	4,125 % FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	0	5.000.000	98,5740	4.699.370,71	0,42
US36164Q6M56	3,373 % GE Capital International Funding v.16(2025)	0	5.000.000	6.227.000	101,4230	6.021.748,87	0,54

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US37045XBQ88	4,000 % General Motors Financial Co. Inc. v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	96,0800	6.412.662,09	0,57
US404119BU21	4,500 % HCA Inc. v.16(2027)	15.000.000	0	15.000.000	98,2500	14.051.773,46	1,26
XS1213834978	4,250 % Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	15.575.000	5.000.000	10.575.000	101,0000	10.183.781,46	0,91
US460146CP67	3,000 % International Paper Co. v.16(2027)	3.200.000	0	3.200.000	93,7000	2.858.886,35	0,26
XS0701035676	5,500 % IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	2.000.000	0	12.000.000	110,6110	12.655.720,82	1,13
USX34650AA31	5,875 % ISLAND REGS v.12(2022)	8.500.000	0	18.500.000	113,8180	20.076.592,30	1,80
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	3.000.000	2.000.000	98,4300	1.877.002,29	0,17
US46625HRV41	2,950 % JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,9200	4.525.171,62	0,41
XS1405782159	3,250 % Katar Reg.S. v.16(2026)	20.000.000	0	20.000.000	96,6580	18.432.112,89	1,65
US606822AD62	3,850 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.16(2026)	13.000.000	0	13.000.000	102,4100	12.693.840,58	1,14
US680223AK06	3,875 % Old Republic International Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,7900	9.133.295,19	0,82
US68389XBM65	2,650 % Oracle Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,4600	4.503.241,80	0,40
US717081DV27	2,750 % Pfizer Inc. v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	96,6700	13.825.800,92	1,24
XS1085735899	5,125 % Portugal Reg.S. v.14(2024)	15.000.000	0	15.000.000	97,5630	13.953.518,31	1,25
XS1508675417	3,250 % Saudi Arabien Reg.S. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	94,9060	9.049.008,39	0,81
XS1266660122	6,000 % SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	0	7.200.000	8.000.000	104,7200	7.987.795,58	0,71
XS1323910254	3,250 % SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,8880	9.524.027,46	0,85
US88032XAD66	3,800 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	4.200.000	0	15.000.000	100,9600	14.439.359,27	1,29
US302154BN89	3,250 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	400.000	0	6.800.000	99,4620	6.448.718,54	0,58
US302154BT59	2,875 % The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	0	0	6.000.000	97,0020	5.549.313,50	0,50
US91913YAU47	3,400 % Valero Energy Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,7800	9.132.341,72	0,82
						295.762.872,39	26,49
Valores que cotizan en bolsa						328.295.036,10	29,39
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							
EUR							
XS1172951508	2,750 % Petróleos Mexicanos Reg.S. EMTN v.15(2027)	7.000.000	0	7.000.000	87,9000	6.153.000,00	0,55
XS1057659838	3,750 % Petróleos Mexicanos Reg.S. v.14(2026)	3.500.000	0	3.500.000	97,1000	3.398.500,00	0,30
						9.551.500,00	0,85
USD							
US002824BB55	2,950 % Abbott Laboratories v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	96,0930	9.162.185,35	0,82
US00507VAJ89	3,400 % Activision Blizzard Inc. 144A v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	94,7830	9.037.280,70	0,81
US018581AE86	6,375 % Alliance Data Systems Corporation 144A v.12(2020)	10.000.000	0	10.000.000	101,3860	9.666.857,36	0,87
US026874DH71	3,900 % American International Group Inc. v.16(2026)	12.000.000	0	12.000.000	101,4150	11.603.546,91	1,04
US037833AK68	2,400 % Apple Inc. v.13(2023)	0	0	20.200.000	97,2100	18.722.749,81	1,68

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

18

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US037833BY53	3,250 % Apple Inc. v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	99,7200	7.606.407,32	0,68
US00206RCT77	4,125 % AT&T Inc v.16(2026)	22.000.000	0	22.000.000	100,5200	21.085.430,97	1,89
US052769AB25	3,600 % Autodesk Inc. v.12(2022)	13.000.000	0	13.000.000	100,5360	12.461.556,06	1,12
USP06518AF40	5,750 % Bahamas v.14(2024)	0	0	17.500.000	102,0620	17.029.795,96	1,52
US06406FAC77	2,800 % Bank of New York Mellon Corporation v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	95,7300	2.738.272,31	0,25
US075896AA80	3,749 % Bed Bath & Beyond Inc. v.14(2024)	6.557.000	0	6.557.000	100,2680	6.268.662,05	0,56
US084670BS67	3,125 % Berkshire Hathaway Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	98,8000	9.420.289,86	0,84
USG10367AB96	4,854 % Bermuda Reg.S. v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	104,2620	4.970.537,76	0,44
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	0	0	11.600.000	101,8480	11.264.652,94	1,01
US093662AG97	5,250 % Block Financial LLC DL-Notes 2015(15/25)	9.000.000	0	9.000.000	101,3000	8.692.791,76	0,78
US05574LFY92	3,250 % BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	0	0	10.000.000	100,3200	9.565.217,39	0,86
US05578DAG79	4,000 % BPCE S.A. v.14(2024)	5.000.000	0	15.000.000	103,7600	14.839.816,93	1,33
US05578DAX03	3,375 % BPCE S.A. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	97,8500	4.664.855,07	0,42
US12673PAE51	4,500 % CA Inc. v.13(2023)	11.792.000	0	11.792.000	104,5260	11.752.198,63	1,05
US189754AA23	4,250 % Coach Inc. v.15(2025)	0	500.000	10.250.000	99,7200	9.745.709,38	0,87
US2027A1HT70	2,850 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	95,3100	6.361.270,02	0,57
US21688AAE29	3,375 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (Sucursal de Nueva York) v.15(2025)	10.000.000	0	15.000.000	101,2480	14.480.549,20	1,30
US219868BS46	4,375 % Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	0	10.150.000	106,6900	10.325.166,86	0,92
US25272KAG85	5,450 % Diamond 1 Finance Corporation / Diamond 2 Finance Corporation 144A v.16(2023)	10.000.000	0	10.000.000	105,9600	10.102.974,83	0,90
USF2893TAS53	3,625 % Electricité de France (E.D.F.) Reg.S v.15(2025)	15.000.000	0	25.000.000	100,2500	23.896.357,74	2,14
US30212PAM77	5,000 % Expedia Inc. v.16(2026)	1.625.000	0	1.625.000	103,5320	1.604.114,23	0,14
US30219GAN88	3,400 % Express Scripts Holding Co. v.16(2027)	15.000.000	0	15.000.000	93,5600	13.381.006,87	1,20
US37045XAZ96	4,300 % General Motors Financial Co. Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	98,8900	2.828.661,33	0,25
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	5.000.000	5.000.000	101,1390	4.821.653,32	0,43
US38148LAC00	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,4300	9.385.011,44	0,84
USU42832AH59	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,7100	4.896.548,44	0,44
US42824CAP41	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. 144A v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,9030	14.717.248,28	1,32
US444859BD30	3,850 % Humana Inc. DL-Notes 2014(14/24)	15.000.000	0	15.000.000	102,1220	14.605.549,20	1,31
US451102AX52	6,000 % Icahn Enterprises LP / Icahn Enterprises Finance Corporation v.14(2020)	2.000.000	0	2.000.000	102,6250	1.956.998,47	0,18
US451102BB24	4,875 % Icahn Enterpr.L.P./ Fin. Corp. DL-Notes 2014(14/19)	5.000.000	0	5.000.000	100,7410	4.802.679,25	0,43
US457153AG90	5,450 % Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	93,8750	8.950.705,57	0,80
US45866FAD69	3,750 % Intercontinental Exchange Inc. v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,5320	14.664.187,64	1,31

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US459200JG74	3,450 % International Business Machines Corporation v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	101,8400	14.565.217,39	1,30
US46132FAD24	3,750 % Invesco Finance Plc. v.15(2026)	0	0	7.000.000	100,1000	6.680.968,73	0,60
US478160BY94	2,450 % Johnson & Johnson v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,3600	9.092.295,96	0,81
US46625HJX98	3,625 % JPMorgan Chase & Co. v.14(2024)	0	0	8.000.000	101,4000	7.734.553,78	0,69
US46625HMN79	3,900 % JPMorgan Chase & Co. v.15(2025)	50.000	5.200.000	10.000.000	103,0000	9.820.747,52	0,88
US48203RAG92	4,500 % Juniper Networks Inc. v.14(2024)	0	0	5.000.000	103,8250	4.949.704,42	0,44
US48203RAJ32	4,350 % Juniper Networks Inc. v.15(2025)	10.500.000	0	13.500.000	100,5600	12.943.935,93	1,16
USU24478AB29	6,875 % KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15(2020)	0	4.000.000	8.000.000	99,8750	7.618.230,36	0,68
US48250NAB10	5,250 % KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings LLC/Taco Bell of America LLC 144A v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,8750	9.713.482,07	0,87
US482480AE03	4,650 % KLA-Tencor Corporation v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	105,7770	10.085.526,32	0,90
US500255AU88	4,250 % Kohl's Corporation v.15(2025)	10.500.000	0	10.500.000	100,6180	10.073.312,36	0,90
US56501RAC07	4,150 % Manulife Financial Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	104,1680	4.966.056,45	0,44
US59156RBQ02	3,600 % Metlife Inc. v.15(2025)	12.000.000	6.000.000	6.000.000	101,7290	5.819.736,84	0,52
US91086QBG29	4,125 % Mexiko v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,4450	4.740.894,36	0,42
US594918BJ27	3,125 % Microsoft Corporation v.15(2025)	8.000.000	0	10.000.000	100,6500	9.596.681,92	0,86
US594918BB90	2,700 % Microsoft Corporation v.15(2025)	0	0	10.000.000	97,6600	9.311.594,20	0,83
US631103AG34	3,850 % Nasdaq Inc. v.16(2026)	20.000.000	0	20.000.000	98,4400	18.771.929,82	1,68
US63254AAS78	2,500 % National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	92,2500	8.795.766,59	0,79
US67066GAE44	3,200 % NVIDIA Corporation v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	95,2900	6.359.935,16	0,57
US68389XAU90	3,400 % Oracle Corporation v.14(2024)	0	0	20.452.000	101,4100	19.775.336,77	1,77
US741503AW60	3,650 % Priceline Group Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,4660	2.845.137,30	0,25
US747525AF05	3,450 % Qualcomm Inc. v.15(2025)	50.000	0	13.150.000	101,5270	12.729.596,21	1,14
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	5.000.000	10.000.000	102,0300	9.728.260,87	0,87
US81180WAL54	4,750 % Seagate HDD Cayman v.14(2025)	10.000.000	0	10.000.000	94,7500	9.034.134,25	0,81
US85208NAA81	3,360 % Sprint Spectrum Co. LLC/Sprint Spectrum Co. II LLC/Sprint Spectrum Co. III LLC v.16(2021)	10.000.000	0	10.000.000	100,2730	9.560.736,08	0,86
US857477AT04	3,550 % State Street Corporation v.15(2025)	0	0	10.000.000	102,0550	9.730.644,55	0,87
US863667AH48	3,375 % Stryker Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	10.000.000	99,2930	9.467.295,96	0,85
US86562MAK62	3,010 % Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	95,1000	13.601.258,58	1,22
US871829BC08	3,300 % Sysco Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	97,4900	9.295.385,20	0,83

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

20

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US741503AZ91	3,600 % The Priceline Group Inc. v.16(2026)	12.114.000	0	12.114.000	98,8590	11.418.553,83	1,02
USP93960AG08	4,500 % Trinidad & Tobago Reg.S. v.16(2026)	1.650.000	0	1.650.000	97,4500	1.533.109,27	0,14
US896292AJ80	4,500 % Trinidad & Tobago 144A v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	98,0150	7.476.353,93	0,67
US91159HHG83	3,700 % US Bancorp v.14(2024)	0	0	5.000.000	103,9600	4.956.140,35	0,44
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	5.100.000	0	15.400.000	101,8130	14.949.658,66	1,34
US92826CAD48	3,150 % VISA Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,1500	9.549.008,39	0,85
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	0	0	5.000.000	98,9500	4.717.295,96	0,42
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	100.000	0	5.100.000	99,3700	4.832.065,22	0,43
US966837AE62	5,200 % Whole Foods Market Inc. v.16(2025)	5.000.000	0	5.000.000	105,7820	5.043.001,53	0,45
						713.963.040,30	63,89
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						723.514.540,30	64,74
Valores no cotizados							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	113,3970	2.340.012,38	0,21
						2.340.012,38	0,21
USD							
US060587AB85	7,250 % UniCredit Bank Austria AG 144A v.97(2017)	3.000.000	0	3.000.000	100,5060	2.874.885,58	0,26
						2.874.885,58	0,26
Valores no cotizados						5.214.897,96	0,47
Renta fija						1.057.024.474,36	94,60
Cartera de valores						1.057.024.474,36	94,60
Contratos de futuros							
Posiciones largas							
EUR							
Futuro DAX Performance-Index - Marzo 2017		50	0	50		160.762,50	0,01
Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index - Marzo 2017		325	0	325		70.160,00	0,01
						230.922,50	0,02
Posiciones largas						230.922,50	0,02
Posiciones cortas							
USD							
Futuro CBT 10YR US T-Bond Note - Marzo 2017		8.000	14.000	-6.000		-6.940.074,37	-0,62
						-6.940.074,37	-0,62
Posiciones cortas						-6.940.074,37	-0,62
Contratos de futuros						-6.709.151,87	-0,60
Bancos - Cuentas corrientes²⁾						66.488.598,47	5,95
Empréstitos bancarios						-301.422,61	-0,03
Saldo de otros activos y pasivos						729.136,70	0,08
Patrimonio neto del fondo en EUR						1.117.231.635,05	100,00

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ A fecha de 31 de diciembre de 2016, el fondo Ethna-DEFENSIV entregó a las contrapartes garantías en efectivo por los siguientes importes:

Morgan Stanley & Co International PLC, Londres	2.540.000,00 EUR
J.P. Morgan Securities PLC, Londres	5.460.000,00 EUR
UBS AG, Londres	3.270.000,00 EUR

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2016 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	12.920.000,00	12.043.565,65	1,08
GBP/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	6.500.000,00	7.564.076,46	0,68
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	80.000,00	74.573,16	0,01
EUR/GBP	Citigroup Global Markets Ltd., Londres	Ventas de divisas	18.500.000,00	21.529.101,53	1,93
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	187.000.000,00	177.931.202,47	15,93
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, Londres	Ventas de divisas	277.000.000,00	263.708.618,33	23,60
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, Londres	Ventas de divisas	364.000.000,00	346.614.956,01	31,02
EUR/USD	UBS AG, Londres	Ventas de divisas	225.000.000,00	214.209.618,87	19,17

21

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones largas			
EUR			
Futuro DAX Performance-Index - Marzo 2017	50	14.303.125,00	1,28
Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index - Marzo 2017	325	10.598.250,00	0,95
		24.901.375,00	2,23
Posiciones largas		24.901.375,00	2,23
Posiciones cortas			
USD			
Futuro CBT 10YR US T-Bond Note - Marzo 2017	-6.000	-709.024.599,54	-63,46
		-709.024.599,54	-63,46
Posiciones cortas		-709.024.599,54	-63,46
Contratos de futuros		-684.123.224,54	-61,23

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

22 **Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016**

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 en el período analizado	Ventas en el período analizado
Acciones, derechos y bonos de disfrute				
Valores que cotizan en bolsa				
Bélgica				
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	10.000	20.000
Alemania				
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	23.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	5.000	10.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	16.000
Francia				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	30.000	60.000
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	17.500	25.000
FR0000120073	L'Air Liquide S.A.	EUR	0	20.000
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	0	12.500
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	0	20.000
Reino Unido				
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	40.000	90.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	10.000	20.000
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	0	25.675
Irlanda				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	0	30.000
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	0	5.000
Japón				
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	80.000	80.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	60.000	100.000
Liberia				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	33.000	33.000
Países Bajos				
NL0011606199	Aandelen FE Interim BV	EUR	200.000	200.000
NL0011585146	Ferrari NV	EUR	20.000	20.000
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	0	200.000
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	0	60.000
NL0011031208	Mylan NV	USD	0	20.000

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

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 en el período analizado	Ventas en el período analizado
Suiza				
CH0210483332	Cie Financière Richemont AG	CHF	0	15.000
CH0012142631	Clariant AG	CHF	0	60.000
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	5.000	35.000
CH0012005267	Novartis AG	CHF	0	25.000
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	10.000
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	2.000	11.000
España				
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	20.000	80.000
Estados Unidos de América				
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	0	40.000
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	0	6.000
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.000	4.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	0	20.000
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	10.000	70.000
US0533321024	AutoZone Inc.	USD	0	4.000
US07177M1036	Baxalta Inc.	USD	20.000	30.000
US1567821046	Cerner Corporation	USD	0	30.000
US1255091092	CIGNA Corporation	USD	0	17.000
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	0	30.000
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	25.000	25.000
US2686481027	EMC Corporation	USD	0	45.000
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	25.000	45.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	5.000	25.000
US4581401001	Intel Corporation	USD	15.000	65.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	10.000	30.000
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	0	25.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	5.000	45.000
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	0	5.000
US6153691059	Moody's Corporation	USD	5.000	25.000
US6541061031	Nike Inc.	USD	40.000	40.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	10.000	50.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	5.000	15.000
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	0	30.000
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	0	40.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	0	2.000
US91324P1021	UnitedHealth Group Inc.	USD	0	10.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	20.000	20.000
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	0	20.000
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	0	50.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
Italia				
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	0	40.000
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
AUD				
AU0000HESHA5	6,000 % Hypothekenbank Frankfurt AG v.06(2016)		0	2.000.000
EUR				
XS1207079499	1,750 % Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	4.300.000
IT0005001547	3,750 % Italien v.14(2024)		0	4.000.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

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 en el período analizado	Ventas en el período analizado
EUR (continuación)				
IT0005127086	2,000 %	Italia v.15(2025)	0	5.000.000
XS0250742896	5,250 %	Kommunal Landespensionskasse EMTN FRN Perp.	12.700.000	12.700.000
XS1090450047	2,500 %	NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	0	1.300.000
PTOTEKOE0011	2,875 %	Portugal Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	16.000.000
PTOTETOE0012	2,875 %	Portugal 144A v.16(2017)	10.000.000	10.000.000
DE000A0E6C37	5,250 %	Royal Bank of Scotland Plc. EMTN Perp.	0	4.200.000
XS0205935470	5,500 %	Royal Bank of Scotland Plc. Perp.	0	1.000.000
ES00000126Z1	1,600 %	España Reg.S. v.15(2025)	0	10.500.000
ES00000127G9	2,150 %	Spanien v.15(2025)	0	5.000.000
GBP				
XS0710091140	5,500 %	Amgen Inc. v.11(2026)	3.000.000	3.000.000
XS1457522727	2,000 %	Wells Fargo & Co EMTN v.16(2025)	5.000.000	5.000.000
NOK				
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	0	80.000.000
NO0010724743	2,450 %	Oslo v.14(2023)	0	100.000.000
USD				
XS0863524277	3,625 %	Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	5.000.000
US00817YAW84	3,200 %	Aetna Inc. v.16(2026)	9.200.000	9.200.000
US026874CY14	4,125 %	American International Group Inc. v.13(2024)	3.000.000	3.000.000
XS0794901727	6,125 %	Bahrain v.12(2022)	0	7.000.000
US056752AF54	3,000 %	Baidu Inc. v.15(2020)	0	4.000.000
US124857AP86	3,500 %	CBS Corporation v. 15(2025)	50.000	15.350.000
US126650CC26	4,000 %	CVS Caremark Corporation v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US126650BZ20	2,750 %	CVS Health Corporation v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
USF2893TAE67	5,600 %	Électricité de France SA Reg.S. v.10(2040)	0	5.050.000
XS1138457590	3,250 %	Emirates NBD EMTN v.14(2019)	0	10.400.000
US302154AW97	5,125 %	Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	0	3.000.000
US38141GGS75	5,750 %	Goldman Sachs Group Inc. v.12(2022)	0	10.000.000
US50066AAJ25	3,500 %	Korea Gas Corporation 144A v.15(2025)	0	5.000.000
US500769DP65	4,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.10(2020)	0	10.000.000
US500769EX80	2,625 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2022)	0	10.000.000
US500769GK42	2,500 %	Kreditanst. für Wiederaufbau v.14(2024)	0	10.000.000
XS1309490966	2,750 %	Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co. Ltd. EMTN v.15(2020)	0	8.000.000
US717081DM28	3,400 %	Pfizer Inc. v.14(2024)	0	8.000.000
US731011AU68	3,250 %	Polen v.16(2026)	15.000.000	15.000.000
XS1219971774	3,200 %	Standard Chartered Plc. Reg.S. v.15(2025)	0	5.000.000
US865622BW39	3,650 %	Sumitomo Mitsui Banking Corporation v.15(2025)	250.000	5.250.000
US90264AAA79	0,000 %	UBS Preferred Funding Trust V Fix-to-Float Perp.	0	15.300.000
US912828F213	2,125 %	Estados Unidos de América v.14(2021)	0	20.000.000
US912828K742	2,000 %	Vereinigte Staaten v. Amerika v.15(2025)	0	40.000.000
US912828G385	2,250 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	25.000.000
US912828D564	2,375 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	20.000.000
US92343VBR42	5,150 %	Verizon Communications Inc. v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
US94974BEV80	4,600 %	Wells Fargo & Co. v.11(2021)	0	3.000.000
US961214CX95	2,850 %	Westpac Banking Corporation Reg.S. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
EUR				
XS1249493948	1,750 %	Archer-Daniels-Midland Co. v.15(2023)	0	1.500.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

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 en el período analizado	Ventas en el período analizado
USD				
US00724FAC59	3,250 %	Adobe Systems Inc. v.15(2025)	1.400.000	1.400.000
US01609WAQ50	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	4.800.000	15.000.000
US023135AJ58	2,500 %	Amazon.com Inc. v.12(2022)	0	5.000.000
US023135AN60	3,800 %	Amazon.com Inc. v.14(2024)	0	10.050.000
US025816BD05	2,650 %	American Express Co. v.13(2022)	50.000	5.050.000
US031162BY57	3,125 %	Amgen Inc. v.15(2025)	0	5.000.000
US94973VBJ52	3,500 %	Anthem Inc. v.14(2024)	4.125.000	4.125.000
US046353AL27	3,375 %	AstraZeneca Plc. v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USQ0426RNB07	4,500 %	Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	10.000.000
US053015AE30	3,375 %	Automatic Data Processing Inc. v.15(2025)	0	15.000.000
US07177MAA18	4,000 %	Baxalta Inc. 144A v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USG1035JAB47	5,603 %	Bermuda v.10(2020)	0	5.400.000
US09062XAF06	4,050 %	Biogen Inc. v.15(2025)	50.000	10.100.000
US09247XAL55	3,500 %	BlackRock Inc. v.14(2024)	0	5.150.000
USP2205JAH34	4,875 %	Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	5.000.000
US17275RBE18	2,600 %	Cisco Systems Inc. v.16(2023)	10.000.000	10.000.000
US172967KG57	3,700 %	Citigroup Inc. v.16(2026)	12.000.000	12.000.000
US191216BG40	2,450 %	Coca-Cola Co. v.13(2020)	0	10.275.000
US191216BS87	2,875 %	Coca-Cola Co. v.15(2025)	5.000.000	5.000.000
US191216BE91	3,200 %	Coca-Cola v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US20271RAM25	2,400 %	Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.15(2020)	0	7.000.000
US20826FAG19	3,350 %	ConocoPhillips v.15(2025)	0	3.000.000
US21685WDD65	3,875 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.12(2022)	0	15.100.000
US22546QAR83	3,000 %	Credit Suisse (Sucursal de Nueva York) v.14(2021)	0	5.000.000
US126650CU24	0,000 %	CVS Health Corporation v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US25152RXA66	3,700 %	Deutsche Bank AG/Londres v.14(2024)	50.000	5.050.000
US278642AL76	3,450 %	eBay Inc v.14(2024)	0	10.000.000
US278642AN33	3,800 %	eBay Inc. v.16(2022)	12.000.000	12.000.000
US30231GAF90	2,709 %	Exxon Mobil Corporation v.15(2025)	0	5.050.000
US35804GAK40	4,500 %	Fresenius US Finance II Inc. 144A v.15(2023)	0	3.000.000
US36962G6F61	3,150 %	General Electric Co. v.12(2022)	0	4.296.000
USC98874AB39	5,800 %	Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.06(2016)	3.000.000	10.000.000
US38148FAB58	2,550 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	10.000.000
US437076BM30	3,000 %	Home Depot Inc. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US458140AS90	3,700 %	Intel Corporation v.15(2025)	0	15.000.000
US493738AD01	3,250 %	Kia Motors Corporation 144A v.16(2026)	4.800.000	4.800.000
US496902AN77	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg.S. v.15(2024)	0	2.000.000
US500769GQ12	2,000 %	Kreditanstalt f. Wiederaufbau v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US512807AQ17	3,450 %	Lam Research Corporation v.16(2023)	10.000.000	10.000.000
US512807AP34	3,900 %	Lam Research Corporation v.16(2026)	10.000.000	10.000.000
US53944VAH24	3,500 %	Lloyds Bank Plc. v.15(2025)	0	10.000.000
US58013MEY66	3,700 %	McDonald's Corporation v.15(2026)	10.000.000	10.000.000
US595112BD40	5,250 %	Micron Technology Inc. 144A v.15(2023)	0	3.000.000
US64110DAE40	3,375 %	NetApp Inc. v.14(2021)	5.140.000	5.140.000
US713448CY22	3,500 %	Pepsico Inc. Reg.S. v.15(2025)	0	10.100.000
US713448DF24	2,850 %	PepsiCo Inc. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US748149AJ05	2,500 %	Quebec v.16(2026)	18.000.000	18.000.000
US806854AH81	3,650 %	Schlumberger Investment SA v.13(2023)	0	5.000.000
US811065AC57	3,900 %	Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	0	10.450.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

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 en el período analizado	Ventas en el período analizado
USD (continuación)			
US82967NAU28	5,375 % Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	0	6.000.000
US85771PAN24	3,700 % Statoil ASA v.13(2024)	0	5.000.000
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	0	6.000.000
US863667AN16	3,500 % Stryker Corp. v.16(2026)	4.000.000	4.000.000
US87020PAG28	2,650 % Swedbank AB 144A v.16(2021)	7.000.000	7.000.000
US871829AZ02	3,750 % Sysco Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US89153VAG41	3,700 % Total Capital International S.A. v.13(2024)	0	10.150.000
US907818EH70	2,750 % Union Pacific Corporation v.16(2026)	2.000.000	2.000.000
US91324PCV22	3,100 % UnitedHealth Group Inc. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	50.000	5.100.000
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	50.000	5.200.000
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
Opciones			
EUR			
	Call sobre DAX Performance-Index marzo 2016/12.800,00	0	173
	Call sobre DAX Performance-Index marzo 2016/13.400,00	0	260
USD			
	Call sobre Allergan Plc. enero 2016/310,00	0	200
	Call sobre Futuro CBT 10YR US T-Bond Note mayo 2016/131,00	1.800	1.800
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index abril 2016/19,00	2.000	2.000
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index abril 2016/21,00	2.000	2.000
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index febrero 2016/25,00	2.500	2.500
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index enero 2016/23,00	2.500	2.500
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index julio 2016/20,00	7.000	7.000
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index mayo 2016/18,00	4.000	4.000
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index marzo 2016/20,00	1.000	1.000
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index marzo 2016/25,00	3.000	3.000
	Call sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Diciembre 2016/2.245,00	200	200
	Put sobre Alphabet Inc. Febrero 2016/730,00	50	50
	Put sobre Alphabet Inc. enero 2016/740,00	50	0
	Put sobre Alphabet Inc. marzo 2016/675,00	40	40
	Put sobre Amazon.com Inc. Febrero 2016/610,00	60	60
	Put sobre Amazon.com Inc. enero 2016/630,00	60	0
	Put sobre Amazon.com Inc. marzo 2016/500,00	60	60
	Put sobre Futuro CBT 10YR US T-Bond Note - Agosto 2016/132,50	1.000	1.000
	Put sobre Futuro CBT 10YR US T-Bond Note febrero 2016/126,00	800	800
	Put sobre Futuro CBT 10YR US T-Bond Note - Septiembre 2016/131,00	1.000	1.000
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Diciembre 2016/1.950,00	200	200
Contratos de futuros			
EUR			
	Futuro DAX Performance-Index - Diciembre 2016	538	538
	Futuro DAX Performance-Index junio 2016	650	650
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2016	740	740
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2016	665	665
	Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index - Septiembre 2016	800	800
	Futuro EUX 10YR Euro-Bund - Diciembre 2016	600	600
	Futuro EUX 10YR Euro-Bund - Marzo 2017	400	400

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

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 en el período analizado	Ventas en el período analizado
GBP			
	Futuro LIF Long Gilt - Diciembre 2016	1.000	1.000
	Futuro LIF Long Gilt - Septiembre 2016	1.000	1.000
USD			
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note - Diciembre 2016	30.250	30.250
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note junio 2016	9.750	9.750
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2016	6.500	6.000
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note septiembre 2016	6.000	6.000
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index abril 2016	400	400
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index - Agosto 2016	400	400
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index febrero 2016	250	250
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index enero 2016	250	250
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index julio 2016	1.100	1.100
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index mayo 2016	400	400
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index marzo 2016	400	400
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Diciembre 2016	880	880
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2016	100	100
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016	1.640	1.640
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016	0	50
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index septiembre 2016	225	225
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index junio 2016	200	200
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2016	480	480
	CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016	2.500	4.500
	Futuro E-Mini S&P 500 Index - Marzo 2017	100	100

27

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 2016.

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,4538
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,8576
Corona danesa	EUR 1 =	DKK	7,4331
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	122,1118
Peso mexicano	EUR 1 =	MXN	21,6593
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	9,0765
Coronas suecas	EUR 1 =	SEK	9,5629
Francos suizos	EUR 1 =	CHF	1,0736
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,0488

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



28 Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2016

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»). Desde el 1 de junio de 2016, el Mémorial ha sido sustituido por la nueva plataforma informativa «Recueil électronique des sociétés et associations» («RESA») del Registro Mercantil de Luxemburgo. El reglamento de gestión se modificó por última vez el 13 de octubre de 2016 y se publicó en RESA.

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»), con sus oportunas modificaciones.

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; Cálculo del valor liquidativo

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.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valoren sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

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.

La Sociedad gestora podrá establecer para el fondo que 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 valoren sobre la base de la última cotización disponible y que la Sociedad gestora considere de buena fe como el mejor precio posible al que se puedan vender los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

- 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, los instrumentos financieros mencionados en b) no se negocien en un mercado regulado, 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 basándose en el valor de venta que probablemente se alcance de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables por los auditores (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.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos denominados en una moneda distinta a la moneda del fondo, se conviertan a la moneda correspondiente del fondo sobre la base del cambio de referencia del día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto 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. A 31 de diciembre de 2016 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 2016; último valor liquidativo a 30 de diciembre de 2016).

Debido a los relativamente importantes movimientos del mercado, a 31 de diciembre de 2016 la aplicación del precio de los valores al final del año representó para el fondo Ethna-DEFENSIV una diferencia de valoración de 6.150.281,11 euros, lo que supone un impacto significativo del 0,55 % del patrimonio neto del fondo.

8. 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 2016)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	1.830.946,33 EUR	-301.422,50 EUR
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	9.175.000,00 USD	2.819.250,00 USD

30

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 a dicho impuesto. 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, ha dejado 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 tuvo lugar en 2016 e hizo 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.

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).

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 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.)

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 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.

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 Commission 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 el VaR de una cartera de referencia en un factor dependiente del perfil de riesgo del fondo. El factor máximo admisible es un 200 %. En principio, la cartera de referencia reproduce correctamente la política de inversión del fondo.

32

Método del VaR absoluto:

Según el método del VaR absoluto, el VaR (99 % de nivel de confianza, horizonte temporal de 20 días) del fondo no debe ser superior al patrimonio del mismo en un porcentaje que depende del perfil de riesgo del fondo. El límite prudencial máximo admisible es un 20 % del patrimonio del fondo.

Para los fondos cuyo riesgo global asociado se determina mediante las metodologías VaR, la Sociedad gestora calcula el grado de apalancamiento esperado. Este grado de apalancamiento puede divergir del valor real, así como ser superior o 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 2016 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 7,78 %, un valor máximo del 31,28 % y un promedio del 16,52 %. 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.

El apalancamiento entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	90,96 %
Apalancamiento máximo:	304,34 %
Apalancamiento medio (mediana):	163,76 % (140,16 %)

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.

11.) Información para los inversores suizos

a.) Números de los valores:

- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (A) Núm. de valor 3058302
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (T) Núm. de valor 3087284
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (SIA-A) Núm. de valor 2036414
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (SIA-T) Núm. de valor 20364332
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (SIA CHF-T) Núm. de valor 26480260

b.) Ratio de gastos totales (TER) conforme a la directriz de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) de 16 de mayo de 2008:

Las comisiones y los gastos devengados por la gestión de la inversión colectiva deben revelarse mediante el índice conocido internacionalmente como ratio de gastos totales («Total Expense Ratio», TER). Este ratio expresa de forma retrospectiva como porcentaje del patrimonio neto la totalidad de aquellas comisiones y gastos que se cargan sucesivamente al patrimonio de la inversión colectiva (gastos operativos), y debe calcularse en principio según la siguiente fórmula:

$$\text{TER}\% = \frac{\text{Gastos operativos totales en RE}^*}{\text{Patrimonio neto medio en RE}^*} \times 100$$

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

En el caso de los fondos recién constituidos, el TER debe calcularse la primera vez tomando como referencia la cuenta de resultados publicada en el primer Informe anual o semestral. En su caso, los gastos operativos deben convertirse a un periodo de 12 meses. Como promedio del patrimonio del fondo se toma la media de los valores de fin de mes del periodo analizado.

$$\text{Gastos operativos anualizados en RE}^* = \frac{\text{Gastos operativos en n meses}}{N} \times 12$$

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association, SFAMA) de 16 de mayo de 2008, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DEFENSIV	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participación (A)	1,09	0,00
Clase de participación (T)	1,08	0,00
Clase de participación (SIA-A)	0,77	0,00
Clase de participación (SIA-T)	0,81	0,00
Clase de participación (SIA CHF-T)	0,82	0,00

c.) Nota para los inversores

De la comisión de gestión del fondo pueden pagarse a distribuidores y gestores de activos remuneraciones por la distribución del fondo de inversión (comisiones de seguimiento de cartera). A los inversores institucionales, que desde el punto de vista económico mantienen las participaciones del fondo a favor de terceros, se les pueden abonar reembolsos a partir de la comisión de gestión.

d.) Modificaciones del Folleto durante el ejercicio

Las modificaciones del Folleto durante el ejercicio se publican para que puedan ser consultadas en el boletín oficial de comercio suizo («Schweizerisches Handelsamtsblatt», www.shab.ch) y en la página web www.swissfunddata.ch.

12.) Acontecimientos relevantes durante el periodo analizado

a) El 18 de marzo de 2016 se procedió a la revisión y actualización del Folleto para su adecuación a la Directiva UCITS V.

b) El 20 de mayo de 2016 se procedió a la revisión y actualización del Folleto:

La gestión del fondo corre a cargo de ETHENEA Independent Investors S.A., con domicilio social en 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Las tareas de gestión del fondo incluyen, en particular, la aplicación diaria de la política de inversión y las decisiones de inversión relacionadas directamente. A partir del 20 de mayo de 2016, ETHENEA Independent Investors S.A. con domicilio social en Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau (Suiza) respaldará, bajo su responsabilidad y control, a ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG en las tareas de gestión de acciones.

c) El 13 de octubre de 2016 se procedió a la revisión y actualización del Folleto:

- ajustes estatutarios para su adecuación a la Directiva UCITS V,
- ajustes reglamentarios en aplicación del Reglamento SFTR (Reglamento sobre las operaciones de financiación de valores)

d.) El 31 de diciembre de 2016 se procedió a la revisión y actualización del Folleto. Se han efectuado las siguientes modificaciones:

- Ampliación de la política de inversión
- Eliminación de la comisión de rentabilidad
- Aplicación de un pago mínimo del 1,5 % para la clase de participación A

Durante el periodo analizado, no se han producido cambios ni acontecimientos relevantes.

13.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

Después del periodo analizado, no se han producido cambios ni acontecimientos relevantes.

14.) Sistema de remuneración (sin auditar)

34

La Sociedad gestora ETHENEA Independent Investors S.A. ha diseñado e implementa un sistema de remuneración que cumple con los requisitos legales. El sistema de remuneración está diseñado para que sea compatible con una gestión de riesgos sólida y efectiva, no fomenta la asunción de riesgos que no sean compatibles con los perfiles de riesgo y las condiciones contractuales o los estatutos de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (en lo sucesivo, «OICVM») gestionados, ni evita que ETHENEA Independent Investors S.A. actúe en el mejor interés de los OICVM.

La remuneración de los empleados consista de sueldo fijo anual razonable y una remuneración variable basada en los resultados.

A 31 de diciembre de 2016, la remuneración total de los 44 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 3.628.662 EUR en concepto de remuneraciones fijas y 1.496.000 EUR en remuneraciones variables. Las remuneraciones anteriores se refieren a la totalidad de los OICVM gestionados por ETHENEA Independent Investors S.A. Todos los empleados están involucrados en la gestión de todos los fondos, por lo que no es posible un desglose por fondo.

Se puede obtener gratuitamente información detallada sobre la política remunerativa vigente en el sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com en el apartado «Aviso Legal». Los inversores pueden obtener gratuitamente un ejemplar en papel de dicha información previa solicitud.

15.) Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (sin auditar)

La actuación de ETHENEA Independent Investors S.A., en su calidad de Sociedad gestora de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), se enmarca, por definición, en el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización, por el que se modificó el Reglamento (UE) n.º 648/2012 («SFTR»).

Durante el ejercicio del fondo, no se realizaron transacciones de financiación de valores ni se celebraron swaps de rentabilidad total a efectos de dicho Reglamento. Por lo tanto, en el Informe anual no se incluye ninguna información destinada a los inversores en el sentido del artículo 13 de dicho Reglamento.

En el folleto informativo vigente puede obtenerse más información sobre la estrategia de inversión y los instrumentos financieros utilizados por el fondo, y se puede descargar gratuitamente del sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com.

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

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

35

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del fondo Ethna-DEFENSIV, que comprenden el estado de activos —incluida la cartera de valores y los demás activos financieros— a 31 de diciembre de 2016, 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 2016, así como de la situación de los beneficios y la evolución del patrimonio neto del fondo en el ejercicio cerrado en dicha fecha.

Otra información

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el Informe anual, pero no incluye los estados financieros ni nuestro informe de auditoría correspondiente.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia material entre la otra información y los estados financieros o el conocimiento obtenido en la auditoría o si parece que existe una incorrección material en la otra información por algún otro motivo. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe una incorrección material en esta otra información, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar a este respecto.

Luxemburgo, 23 de marzo de 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	37
Directores de la Sociedad gestora:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Consejo de administración de la Sociedad gestora (órgano de dirección):		
Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Presidente adjunto:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A. (hasta el 30 de septiembre de 2016)	
Miembros del Consejo de administración:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Auditor del fondo y de la Sociedad gestora:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	
Banco depositario:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg	

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

Con el apoyo del Gestor del fondo: **ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG**
Sihleggstrasse 17
CH-8832 Wollerau

Oficina de Gestión central, Agente de registro y transferencias: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Agente de pagos en el Gran Ducado de Luxemburgo: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

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-60325 Frankfurt am Main

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 Brussels

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

Advertencia a los inversores de Austria:

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 obtener la información prescrita en 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 al art. 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:

39

Agente de pagos:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Nota para los inversores de Suiza:

Representante en Suiza:

IPConcept (Schweiz) AG
In Gassen 6
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente de pagos en Suiza:

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

Advertencia a los inversores de Italia:

Agentes de pagos:

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

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

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

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

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

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

Advertencia a los inversores de España:

Agente de pagos:

Allfunds Bank S.A.

c/ Estafeta n.º 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

Advertencia a los inversores de Francia:

Agente de pagos:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 París

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

