

# Ethna-DEFENSIV

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio  
certificato al 31 dicembre 2015

---

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

Fondo d'investimento costituito ai sensi della parte I della legge del 17 dicembre 2010  
in materia di organismi di investimento collettivo del risparmio sotto forma di  
Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

Soltanto la versione in lingua tedesca della presente Relazione annuale è stata rivista dal Réviseur d'entreprises agréé. Pertanto, la Relazione di revisione si riferisce esclusivamente alla versione tedesca della Relazione; le altre versioni linguistiche sono il risultato di un'accurata traduzione effettuata sotto la responsabilità del Consiglio di amministrazione. Nel caso di divergenze tra il testo in lingua tedesca e le traduzioni, farà fede la versione tedesca.

# Indice

	<b>Pagina</b>
<b>Relazione del team di gestione del fondo</b>	2
<b>Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV</b>	4-5
<b>Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DEFENSIV</b>	8
<b>Conto economico dell’Ethna-DEFENSIV</b>	11
<b>Stato patrimoniale dell’Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2015</b>	13
<b>Afflussi e deflussi dell’Ethna-DEFENSIV dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015</b>	21
<b>Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2015</b>	29
<b>Relazione del «Réviseur d’entreprises agréé»</b>	34
<b>Amministrazione, distribuzione e consulenza</b>	35

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID), nonché le relazioni annuale e semestrale del fondo sono disponibili gratuitamente presso la sede legale della Società di gestione e della banca depositaria, presso gli agenti di pagamento e i distributori in ciascun paese di commercializzazione, per posta, telefax o e-mail. Per ulteriori informazioni è possibile rivolgersi in qualsiasi momento alla sede della Società di gestione durante il normale orario di ufficio.

Le sottoscrizioni di quote sono ritenute valide solo se effettuate sulla base dell’ultima versione del prospetto informativo (inclusi i relativi allegati), della più recente relazione annuale disponibile e dell’eventuale relazione semestrale pubblicata successivamente.

La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

I dati e le cifre contenuti nella presente relazione si riferiscono al passato e non costituiscono alcuna indicazione in merito alle performance future.

## Relazione del team di gestione del fondo

- 2 Il team di gestione del fondo redige la relazione su incarico del Consiglio di amministrazione della Società di gestione.

Le nostre aspettative secondo cui il 2015 sarebbe stato un anno difficile, a causa dei fattori macroeconomici e delle dinamiche politiche e geopolitiche, e caratterizzato da una volatilità estremamente marcata non sono state affatto deluse (purtroppo). Inizialmente i mercati dei capitali hanno evidenziato un andamento molto favorevole sia alle obbligazioni che alle azioni, ma nel secondo trimestre sono stati colti dall'incertezza e la volatilità è divenuta la componente dominante in un mercato privo di una chiara tendenza.

L'inizio del 2015 è stato deludente per l'economia statunitense, ma soprattutto a causa di fattori temporanei. Gli investimenti e le esportazioni hanno risentito del basso prezzo del petrolio e del vigore del dollaro. A fine gennaio, in linea con l'inflazione pari a zero, il rendimento dei Treasury decennali è sceso all'1,64 %. Alla luce della netta ripresa nel secondo e nel terzo trimestre e di un tasso di disoccupazione inferiore al 6 %, a giugno sono tornate ad aumentare le previsioni relative a un primo innalzamento dei tassi, che hanno spinto i rendimenti dei Treasury a quasi il 2,5 %. Ma la Fed non ha avuto fretta. Quando a settembre tutti i segnali deprimevano a favore dell'avvio di un inasprimento monetario, per giustificare la decisione di attendere ancora è stata adottata la motivazione delle incertezze relative alla Cina. La solidità dell'economia interna e il vigore dei consumi privati hanno tuttavia continuato a sostenere la crescita. Il primo innalzamento dei tassi d'interesse dal 2006 è stato quindi effettuato solo nell'ultima riunione del FOMC dell'anno. Fino a quel momento, i rendimenti dei Treasury hanno seguito gli alti e bassi dell'economia.

Frattanto, le politiche monetarie a livello globale hanno evidenziato un andamento opposto rispetto alle dinamiche in atto negli USA. L'inizio del 2015 è stato caratterizzato dai timori di deflazione e in Europa la BCE ha reagito all'inflazione negativa avviando come previsto un QE europeo agli inizi dell'anno. Di conseguenza, i rendimenti già bassi sono scesi ai minimi storici, ad esempio a quota 0,075 % per i Bund decennali. I mercati azionari erano invece in rialzo. Il 2015 sembrava quindi un anno positivo per le borse, ma a marzo i rendimenti sono bruscamente aumentati e, sulla scia delle crescenti incertezze relative alla Cina, anche i listini azionari hanno evidenziato un incremento della volatilità. I guadagni di oltre il +20 % si sono ridotti entro fine anno al +4 % per l'Eurostoxx e al +9 % per il Dax. A causa della volatilità, i rendimenti dei titoli di Stato decennali tedeschi e statunitensi hanno subito oscillazioni giornaliere in alcuni casi di oltre 10 punti base. A ciò si è aggiunto un netto ampliamento degli spread creditizi, persino più pronunciato per le obbligazioni a più basso rating, in un contesto di riduzione della liquidità.

Anche sul fronte politico il 2015 è stato un anno turbolento per l'Europa, iniziato con la vittoria elettorale di Syriza in Grecia e le lunghe trattative con la Troika. Dopo la distensione della situazione in Grecia, la coesione politica dell'Europa è stata messa nuovamente a dura prova dalla crisi dei rifugiati. Di questa dinamica hanno beneficiato in particolare i partiti populistici sia di destra che di sinistra, pertanto la coordinazione politica all'interno dell'UE sarà messa più volte in discussione anche nel 2016.

Neanche i mercati delle materie prime sono riusciti a registrare una ripresa nel 2015. I prezzi sono rimasti su livelli contenuti e, con il greggio sotto i 40 USD al barile (nuovo minimo), anche l'atteso aumento dell'inflazione si fa ancora attendere.

Naturalmente, anche l'incertezza in merito alla situazione in Cina e l'indecisione delle banche centrali hanno contribuito a rendere il 2015 un anno estremamente volatile. La gestione attiva è stata premiata solo in misura limitata e ha favorito principalmente la riduzione tattica del rischio, poiché diverse dinamiche di mercato non sono riconducibili ai fondamentali. L'andamento dell'economia dovrebbe rimanere favorevole anche nel 2016 sia in Europa che negli USA, ma la Cina e le tensioni politiche nel Vecchio Continente rimangono fattori di rischio attivi. L'elevata volatilità del mercato dovrebbe accompagnarci anche nel 2016.

Nel primo trimestre l'orientamento dell'Ethna-DEFENSIV ha beneficiato in misura significativa dell'andamento dei tassi a lungo termine in Europa, in particolare della convergenza tra i rendimenti dei paesi periferici e quelli tedeschi. Anche il rafforzamento dell'USD rispetto all'EUR in questo periodo ha contribuito alla performance del fondo. Tuttavia, abbiamo compreso rapidamente che sia il livello dei tassi d'interesse che il prezzo dell'USD avevano superato i livelli di equilibrio a medio termine e abbiamo ridotto la posizione. Successivamente, in un difficile contesto di mercato e malgrado violente oscillazioni, l'Ethna-DEFENSIV è riuscito a conservare parte della performance precedente con una volatilità minima. Cogliamo l'occasione per ringraziare i nostri investitori per la fiducia riposta in noi. Nel 2016 intendiamo continuare a svolgere il nostro incarico con altrettanto successo, restando fedeli al nostro principio «Constantia Divitiarum».

Lussemburgo, gennaio 2016

Il Consiglio di amministrazione di ETHENEA Independent Investors S.A.

I dati e le cifre contenuti nella presente relazione si riferiscono al passato e non costituiscono alcuna indicazione in merito alle performance future.

La Società è autorizzata a istituire classi di quote con differenti diritti in relazione alle quote.

Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)	Classe di quote (R-A) *
Codice titolo:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS	A12EH8
Codice ISIN:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365	LU1134012738
Commissione di sottoscrizione:	fino al 2,50 %	fino al 2,50 %	fino al 2,50 %	fino al 2,50 %	fino all'1,00 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	0,95 % annuo	0,95 % annuo	0,65 % annuo	0,65 % annuo	1,25 % annuo
Investimento minimo iniziale:	nessuno	nessuno	1.000.000,- EUR	1.000.000,- EUR	nessuno
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR

	Classe di quote (R-T) *	Classe di quote (SIA CHF-T)
Codice titolo:	A12EH9	A12GN4
Codice ISIN:	LU1134013462	LU1157022895
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00 %	fino al 2,50 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	1,25 % annuo	0,65 % annuo
Investimento minimo iniziale:	nessuno	1.000.000,- CHF
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	CHF

\* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

## Ripartizione geografica dell’Ethna-DEFENSIV

4

<b>Ripartizione geografica</b>	
Stati Uniti d’America	48,95 %
Isole Cayman	4,76 %
Francia	4,63 %
Germania	3,59 %
Regno Unito	3,44 %
Norvegia	3,16 %
Paesi Bassi	2,81 %
Giappone	2,42 %
Corea del Sud	1,75 %
Emirati Arabi Uniti	1,67 %
Australia	1,64 %
Spagna	1,61 %
Bahamas	1,53 %
Svizzera	1,53 %
Bermuda	1,50 %
Irlanda	1,47 %
Portogallo	1,04 %
Islanda	0,96 %
Italia	0,95 %
Istituzioni sovranazionali	0,92 %
Canada	0,70 %
Bahreïn	0,60 %
Lussemburgo	0,43 %
Israele	0,42 %
Isole Vergini britanniche	0,42 %
Cile	0,40 %
Repubblica Ceca	0,12 %
Belgio	0,08 %
Jersey	0,08 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>93,58 %</b>
Opzioni	0,01 %
Contratti a termine	-0,06 %
Depositi vincolati	1,26 %
Depositi bancari*	5,08 %
Saldo di altri crediti e debiti	0,13 %
	<b>100,00 %</b>

\* I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 19 (nota a piè di pagina).

## Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV

5

<b>Ripartizione economica</b>	
Banche	22,73 %
Titoli di Stato	18,98 %
Vendita al dettaglio	7,39 %
Software e servizi	6,06 %
Prodotti e servizi finanziari diversificati	5,43 %
Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	3,65 %
Alimenti, bevande e tabacco	3,59 %
Mezzi di comunicazione	3,21 %
Energia	2,88 %
Semiconduttori e apparecchiature con semiconduttori	2,75 %
Tecnologia hardware e apparecchiature	2,70 %
Materiali	2,60 %
Attrezzature e servizi sanitari	2,45 %
Servizi di pubblica utilità	2,40 %
Altro	1,87 %
Servizi commerciali e professionali	1,50 %
Assicurazioni	1,22 %
Beni strumentali	0,84 %
Prodotti durevoli e tessili	0,34 %
Servizi al consumatore	0,34 %
Automezzi e componenti	0,31 %
Servizi di telecomunicazione	0,18 %
Prodotti per la casa e l’igiene personale	0,08 %
Vendita al dettaglio di alimenti e beni di prima necessità	0,08 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>93,58 %</b>
Opzioni	0,01 %
Contratti a termine	-0,06 %
Depositi vincolati	1,26 %
Depositi bancari*	5,08 %
Saldo di altri crediti e debiti	0,13 %
	<b>100,00 %</b>

\* I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 19 (nota a piè di pagina).

**Performance negli ultimi tre esercizi**

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	420,14	3.111.847	144.463,40	135,01
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	379,80	2.572.248	51.655,77	147,65
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64

6

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	2,48	4.950	2.474,93	501,58
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68

**Performance dal lancio**

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
17.01.2013 *	Lancio	-	-	500,00
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25

\* Primo calcolo del NAV al 31.07.2014

Classe di quote (R-A)

La distribuzione della classe di quote (R-A) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
06.01.2015 *	Lancio	-	-	100,00
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03

\* Primo calcolo del NAV al 07.05.2015

Classe di quote (R-T)

La distribuzione della classe di quote (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
06.01.2015 *	Lancio	-	-	100,00
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57

\* Primo calcolo del NAV al 26.02.2015

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.



Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF**
04.02.2015 *	Lancio	-	-	477,01	500,00
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00

\* Primo calcolo del NAV all'11.02.2015

\*\* Convertito in euro ai tassi di cambio

11 febbraio 2015                      al 31 dicembre 2015  
 1 EUR = 1,0482 CHF                      1 EUR = 1,0829 CHF

## Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DEFENSIV

8 **Prospetto di composizione del patrimonio del fondo**  
al 31 dicembre 2015

	<b>EUR</b>
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 980.049.713,17)	1.018.022.526,10
Opzioni	119.376,94
Depositi vincolati	13.755.158,18
Depositi bancari*	55.203.037,68
Interessi attivi	9.584.327,66
Crediti da dividendi	9.614,59
Crediti da vendite di quote	878.943,55
Crediti da operazioni in valori mobiliari	1.402.489,97
	<b>1.098.975.474,67</b>
Debiti da rimborsi di quote	-908.002,10
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine	-708.963,78
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	-7.839.676,09
Debiti da operazioni in valori mobiliari	-700.972,71
Altre passività **	-1.013.433,00
	<b>-11.171.047,68</b>
<b>Patrimonio netto del fondo</b>	<b>1.087.804.426,99</b>

\* I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 19 (nota a piè di pagina).

\*\* Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalla «taxe d’abonnement».

**Attribuzione alle classi di quote**

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	599.457.378,84 EUR
Quote in circolazione	4.315.590,576
Valore della quota	138,91 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	460.170.650,82 EUR
Quote in circolazione	2.919.113,941
Valore della quota	157,64 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	5.525.298,73 EUR
Quote in circolazione	10.693,769
Valore della quota	516,68 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	10.992.764,09 EUR
Quote in circolazione	21.586,367
Valore della quota	509,25 EUR

Classe di quote (R-A)	
La distribuzione della classe di quote (R-A) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.	
Quota del patrimonio netto del fondo	102.888,64 EUR
Quote in circolazione	1.049,538
Valore della quota	98,03 EUR

Classe di quote (R-T)	
La distribuzione della classe di quote (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.964.673,31 EUR
Quote in circolazione	50.885,159
Valore della quota	97,57 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	6.590.772,56 EUR
Quote in circolazione	14.536,100
Valore della quota	453,41 EUR
Valore della quota	491,00 CHF*

\* Convertito in euro ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2015  
1 EUR = 1,0829 CHF

**Variazione del patrimonio netto del fondo**

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015

10

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	919.291.222,05	471.788.620,91	434.152.494,27	7.756.826,67
Utile netto di esercizio	20.671.710,94	11.378.614,45	8.732.911,01	124.155,05
Importo perequativo	-233.929,58	-394.808,50	189.429,49	22.479,74
Afflussi da vendita di quote	415.268.451,82	239.574.257,68	145.275.326,15	1.372.481,76
Deflussi da rimborso di quote	-241.901.215,01	-104.464.994,62	-122.205.747,90	-3.559.047,69
Plusvalenze realizzate	150.248.892,21	80.955.232,49	65.592.523,89	954.138,70
Minusvalenze realizzate	-173.247.956,21	-93.154.444,99	-75.881.015,85	-1.092.679,27
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	6.913.632,15	2.863.172,72	4.314.729,76	65.053,85
Distribuzione	-9.206.381,38	-9.088.271,30	0,00	-118.110,08
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>1.087.804.426,99</b>	<b>599.457.378,84</b>	<b>460.170.650,82</b>	<b>5.525.298,73</b>

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	5.593.280,20	0,00	0,00	0,00
Utile netto di esercizio	240.843,17	986,36	64.319,68	129.881,22
Importo perequativo	-4.647,29	-361,91	-20.986,10	-25.035,01
Afflussi da vendita di quote	15.953.788,31	103.969,83	6.082.508,93	6.906.119,16
Deflussi da rimborso di quote	-10.548.537,42	0,00	-1.016.406,71	-106.480,67
Plusvalenze realizzate	1.550.481,92	5.393,79	383.549,71	807.571,71
Minusvalenze realizzate	-1.736.238,64	-6.032,13	-397.489,46	-980.055,87
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	-56.206,16	-1.067,30	-130.822,74	-141.227,98
Distribuzione	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>10.992.764,09</b>	<b>102.888,64</b>	<b>4.964.673,31</b>	<b>6.590.772,56</b>

\* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

## Conto economico dell'Ethna-DEFENSIV

### Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015

11

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	1.056.878,73	568.815,04	463.442,42	6.825,68
Interessi su obbligazioni	31.190.231,66	16.844.022,85	13.618.264,01	192.094,28
Interessi bancari	-177.649,46	-97.016,25	-76.254,16	-1.061,49
Importo perequativo	364.479,61	616.599,49	-301.391,43	-30.637,18
<b>Totale dei proventi</b>	<b>32.433.940,54</b>	<b>17.932.421,13</b>	<b>13.704.060,84</b>	<b>167.221,29</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-59.566,67	-31.916,68	-26.146,56	-383,38
Commissione di gestione	-9.964.763,43	-5.430.921,83	-4.356.039,29	-40.873,82
Commissione banca depositaria	-368.762,16	-197.539,19	-162.993,19	-2.445,30
Taxe d'abonnement	-550.392,22	-300.550,36	-236.700,22	-3.230,01
Spese di pubblicazione e di revisione	-277.938,13	-149.567,30	-121.930,20	-1.775,55
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-40.416,07	-21.955,61	-17.481,33	-239,91
Commissione spettante al conservatore del registro e all'agente per i trasferimenti	-34.870,88	-18.734,79	-15.328,30	-225,22
Imposte governative	-25.358,76	-13.696,77	-11.075,89	-151,04
Altre spese <sup>1)</sup>	-309.611,25	-167.133,16	-135.416,79	-1.899,45
Importo perequativo	-130.550,03	-221.790,99	111.961,94	8.157,44
<b>Totale delle spese</b>	<b>-11.762.229,60</b>	<b>-6.553.806,68</b>	<b>-4.971.149,83</b>	<b>-43.066,24</b>
<b>Utile netto di esercizio</b>	<b>20.671.710,94</b>	<b>11.378.614,45</b>	<b>8.732.911,01</b>	<b>124.155,05</b>
<b>Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio <sup>2)</sup></b>	<b>1.221.616,06</b>			
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,07</b>	<b>1,07</b>	<b>0,76</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,10</b>	<b>1,09</b>	<b>0,79</b>

<sup>1)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

<sup>2)</sup> Cfr. nota integrativa.

**Conto economico**

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	10.466,28	30,07	2.653,14	4.646,10
Interessi su obbligazioni	312.514,17	1.224,98	83.160,71	138.950,66
Interessi bancari	-1.810,55	-8,16	-589,85	-909,00
Importo perequativo	5.737,64	714,21	39.732,27	33.724,61
<b>Totale dei proventi</b>	<b>326.907,54</b>	<b>1.961,10</b>	<b>124.956,27</b>	<b>176.412,37</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-669,14	-1,85	-156,73	-292,33
Commissione di gestione	-68.256,97	-561,73	-37.484,24	-30.625,55
Commissione banca depositaria	-3.608,95	-6,51	-772,55	-1.396,47
Taxe d'abonnement	-5.679,24	-25,54	-1.661,48	-2.545,37
Spese di pubblicazione e di revisione	-2.754,56	-8,57	-701,90	-1.200,05
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-408,70	-2,20	-130,19	-198,13
Commissione spettante al conservatore del registro e all'agente per i trasferimenti	-353,63	-0,90	-78,05	-149,99
Imposte governative	-246,21	-1,35	-72,42	-115,08
Altre spese <sup>1)</sup>	-2.996,62	-13,79	-832,86	-1.318,58
Importo perequativo	-1.090,35	-352,30	-18.746,17	-8.689,60
<b>Totale delle spese</b>	<b>-86.064,37</b>	<b>-974,74</b>	<b>-60.636,59</b>	<b>-46.531,15</b>
<b>Utile netto di esercizio</b>	<b>240.843,17</b>	<b>986,36</b>	<b>64.319,68</b>	<b>129.881,22</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,77</b>	<b>0,94 <sup>5)</sup></b>	<b>1,19 <sup>4)</sup></b>	<b>0,69 <sup>3)</sup></b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,80</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

<sup>2)</sup> Cfr. nota integrativa.

<sup>3)</sup> Per il periodo compreso tra l'11 febbraio 2015 e il 31 dicembre 2015.

<sup>4)</sup> Per il periodo compreso tra il 26 febbraio 2015 e il 31 dicembre 2015.

<sup>5)</sup> Per il periodo compreso tra il 7 maggio 2015 e il 31 dicembre 2015.

\* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

**Variazione del numero di quote in circolazione**

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Quote in circolazione all'inizio del periodo	3.371.673,915	2.777.547,015	14.871,846	11.100,000
Quote emesse	1.688.785,830	910.572,995	2.574,764	31.009,498
Quote riscattate	-744.869,169	-769.006,069	-6.752,841	-20.523,131
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>4.315.590,576</b>	<b>2.919.113,941</b>	<b>10.693,769</b>	<b>21.586,367</b>

	Classe di quote (R-A) *	Classe di quote (R-T) *	Classe di quote (SIA CHF-T)
Quote in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Quote emesse	1.049,538	61.313,420	14.766,100
Quote riscattate	0,000	-10.428,261	-230,000
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>1.049,538</b>	<b>50.885,159</b>	<b>14.536,100</b>

\* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

# Stato patrimoniale dell'Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2015

## Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

13

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>Belgio</b>								
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	60.000	50.000	10.000	91,9500	919.500,00	0,08
							<b>919.500,00</b>	<b>0,08</b>
<b>Germania</b>								
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	61.000	38.000	23.000	117,9000	2.711.700,00	0,25
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	18.000	19.000	5.000	186,6000	933.000,00	0,09
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	20.000	4.000	16.000	50,7900	812.640,00	0,07
							<b>4.457.340,00</b>	<b>0,41</b>
<b>Francia</b>								
FR0000120073	Air Liquide S.A.	EUR	20.000	0	20.000	105,6000	2.112.000,00	0,19
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	100.000	70.000	30.000	25,4900	764.700,00	0,07
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	50.000	42.500	7.500	86,1300	645.975,00	0,06
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	12.500	0	12.500	147,7500	1.846.875,00	0,17
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	20.000	0	20.000	61,7000	1.234.000,00	0,11
							<b>6.603.550,00</b>	<b>0,60</b>
<b>Regno Unito</b>								
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	50.000	0	50.000	18,8000	1.275.440,98	0,12
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	10.000	0	10.000	63,0500	855.495,25	0,08
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	25.675	0	25.675	19,7800	689.079,38	0,06
							<b>2.820.015,61</b>	<b>0,26</b>
<b>Irlanda</b>								
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	10.000	0	10.000	314,4900	2.883.906,46	0,27
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	30.000	0	30.000	74,1300	2.039.339,75	0,19
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	13.000	8.000	5.000	146,5900	672.122,88	0,06
							<b>5.595.369,09</b>	<b>0,52</b>
<b>Jersey</b>								
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	120.000	80.000	40.000	15,7700	855.902,31	0,08
							<b>855.902,31</b>	<b>0,08</b>
<b>Paesi Bassi</b>								
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	255.000	55.000	200.000	13,1000	2.620.000,00	0,24
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	120.000	60.000	60.000	12,6750	760.500,00	0,07
NL0011031208	Mylan NV	USD	30.000	10.000	20.000	55,2800	1.013.846,86	0,09
							<b>4.394.346,86</b>	<b>0,40</b>

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015**

14

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

\* PNF= Patrimonio netto del fondo



**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015**

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

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015**

16

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

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015**

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

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015**

18

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF*
<b>USD (segue)</b>							
US594918BJ27	3,125 % Microsoft Corporation v.15(2025)	2.000.000	0	2.000.000	100,3900	1.841.173,77	0,17
US68389XAU90	3,400 % Oracle Corporation v.14(2024)	20.452.000	0	20.452.000	102,0000	19.129.793,67	1,75
US713448CY22	3,500 % Pepsico Inc. Reg.S. v.15(2025)	10.100.000	0	10.100.000	103,5000	9.585.969,74	0,88
US747525AF05	3,450 % Qualcomm Inc. v.15(2025)	13.100.000	0	13.100.000	96,2500	11.562.356,72	1,06
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	13.000.000	0	15.000.000	102,7500	14.133.425,03	1,30
US806854AH81	3,650 % Schlumberger Investment SA v.13(2023)	5.000.000	0	5.000.000	102,2500	4.688.216,41	0,43
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	450.000	0	10.450.000	97,0000	9.295.277,40	0,85
US82967NAU28	5,375 % Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	101,0000	5.557.083,91	0,51
US857477AT04	3,550 % State Street Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	102,6430	9.412.471,34	0,87
US85771PAN24	3,700 % Statoil ASA v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	102,5000	4.699.679,05	0,43
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	0	0	6.000.000	99,0000	5.447.042,64	0,50
US863667AH48	3,375 % Stryker Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	99,7500	4.573.590,10	0,42
US871829AZ02	3,750 % Sysco Corporation v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	102,0000	9.353.507,57	0,86
US89153VAG41	3,700 % Total Capital Intl. v.13(2024)	10.150.000	0	10.150.000	102,2500	9.517.079,32	0,87
US91159HHG83	3,700 % US Bancorp v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	104,6180	4.796.790,46	0,44
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	10.300.000	0	10.300.000	99,7500	9.421.595,60	0,87
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	50.000	0	5.050.000	99,1000	4.589.225,13	0,42
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	150.000	0	5.150.000	94,0000	4.439.248,05	0,41
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	98,0000	8.986.703,35	0,83
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,7500	4.573.590,10	0,42
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	101,5000	4.653.828,52	0,43
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	0	10.000.000	98,8480	9.064.465,84	0,83
						<b>528.843.335,17</b>	<b>48,60</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>						<b>530.377.835,17</b>	<b>48,74</b>
<b>Titoli non quotati</b>							
<b>AUD</b>							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	115,7260	2.322.105,54	0,21
						<b>2.322.105,54</b>	<b>0,21</b>
<b>Titoli non quotati</b>						<b>2.322.105,54</b>	<b>0,21</b>
<b>Obbligazioni</b>						<b>930.952.770,92</b>	<b>85,58</b>
<b>Portafoglio titoli</b>						<b>1.018.022.526,10</b>	<b>93,58</b>
<b>Opzioni</b>							
<b>Posizioni lunghe</b>							
<b>EUR</b>							
Call su DAX Performance-Index marzo 2016/12.800,00		173	0	173		7.958,00	0,00
Call su DAX Performance-Index marzo 2016/13.400,00		260	0	260		3.120,00	0,00
						<b>11.078,00</b>	<b>0,00</b>
<b>USD</b>							
Call su Allergan Plc. gennaio 2016/310,00		200	0	200		121.962,40	0,01
						<b>121.962,40</b>	<b>0,01</b>
<b>Posizioni lunghe</b>						<b>133.040,40</b>	<b>0,01</b>

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015**

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
<b>Posizioni corte<sup>1)</sup></b>							
<b>USD</b>							
	Put su Alphabet Inc. gennaio 2016/740,00	0	50	-50		-5.960,57	0,00
	Put su Amazon.com Inc. gennaio 2016/630,00	0	60	-60		-7.702,89	0,00
						<b>-13.663,46</b>	<b>0,00</b>
<b>Posizioni corte</b>						<b>-13.663,46</b>	<b>0,00</b>
<b>Opzioni</b>						<b>119.376,94</b>	<b>0,01</b>
<b>Contratti a termine</b>							
<b>Posizioni lunghe</b>							
<b>USD</b>							
	CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016	2.000	0	2.000		-882.622,65	-0,08
	CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016	50	0	50		59.032,55	0,01
						<b>-823.590,10</b>	<b>-0,07</b>
<b>Posizioni lunghe</b>						<b>-823.590,10</b>	<b>-0,07</b>
<b>Posizioni corte</b>							
<b>USD</b>							
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2016	3.500	4.000	-500		114.626,32	0,01
						<b>114.626,32</b>	<b>0,01</b>
<b>Posizioni corte</b>						<b>114.626,32</b>	<b>0,01</b>
<b>Contratti a termine</b>						<b>-708.963,78</b>	<b>-0,06</b>
<b>Depositi vincolati</b>						<b>13.755.158,18</b>	<b>1,26</b>
<b>Depositi bancari - Conto corrente**</b>						<b>55.203.037,68</b>	<b>5,08</b>
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>						<b>1.413.291,87</b>	<b>0,13</b>
<b>Patrimonio netto in EUR</b>						<b>1.087.804.426,99</b>	<b>100,00</b>

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

\*\* Alla data di riferimento, il 31 dicembre 2015, l'Ethna-DEFENSIV ha conferito garanzie collaterali in contanti dei seguenti importi ai contraenti di seguito elencati:  
 UBS AG, London EUR 1.020.000,00  
 Citigroup Global Markets Ltd., London EUR 328.593,00

<sup>1)</sup> Il totale degli impegni delle opzioni circolanti alla data di riferimento, valutate al prezzo di base, è pari a EUR 6.859.238,88.

**Operazioni a termine su valute**

Al 31 dicembre 2015 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF*
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	7.125.000,00	6.589.900,11	0,61
USD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, London**	Acquisti di valuta	50.000.000,00	45.824.977,91	4,21
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	12.000.000,00	11.088.830,78	1,02
EUR/NOK	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	225.000.000,00	23.624.631,69	2,17
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, London**	Vendite di valuta	152.000.000,00	139.183.074,23	12,80
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	192.700.000,00	176.595.572,46	16,23
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd., London	Vendite di valuta	243.000.000,00	222.551.784,51	20,46
EUR/USD	UBS AG, London	Vendite di valuta	441.000.000,00	403.459.146,25	37,09

20

**Contratti a termine**

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF*
<b>Posizioni lunghe</b>			
<b>USD</b>			
CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016	2.000	452.773.956,90	41,62
CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016	50	4.751.834,02	0,44
		<b>457.525.790,92</b>	<b>42,06</b>
<b>Posizioni lunghe</b>		<b>457.525.790,92</b>	<b>42,06</b>
<b>Posizioni corte</b>			
<b>USD</b>			
CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2016	-500	-57.614.053,19	-5,30
		<b>-57.614.053,19</b>	<b>-5,30</b>
<b>Posizioni corte</b>		<b>-57.614.053,19</b>	<b>-5,30</b>
<b>Contratti a termine</b>		<b>399.911.737,73</b>	<b>36,76</b>

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

\*\* Alla data di riferimento, il 31 dicembre 2015, l'Ethna-DEFENSIV ha ricevuto garanzie collaterali in contanti dei seguenti importi dai contraenti di seguito elencati: J.P. Morgan Securities PLC, London EUR 590.000,00

# Afflussi e deflussi

## dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015

### Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015

21

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>Belgio</b>				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	7.000	7.000
<b>Bermuda</b>				
BMG812761002	Signet Jewelers Ltd.	USD	15.000	15.000
<b>Isole Cayman</b>				
KYG037AX1015	Ambarella Inc.	USD	25.000	25.000
<b>Danimarca</b>				
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	35.000	35.000
DK0060252690	Pandora AS	DKK	25.000	25.000
<b>Germania</b>				
DE0008404005	Allianz SE	EUR	36.500	36.500
DE000BASF111	BASF SE	EUR	10.000	10.000
DE0005439004	Continental AG	EUR	17.000	17.000
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	30.000	30.000
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	0	15.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	200.000
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	200.000	200.000
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	15.000	15.000
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	20.000	20.000
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	35.000	35.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	16.000	16.000
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	135.000	135.000
DE000A0CAYB2	Wincor Nixdorf AG	EUR	30.000	30.000
<b>Francia</b>				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	55.000	55.000
FR0000131104	Banque Nationale de Paris Paribas S.A.	EUR	35.000	35.000
FR0010208488	Engie S.A.	EUR	120.000	120.000
FR0000121667	Essilor International S.A.	EUR	15.000	15.000
FR0012789949	Europcar Groupe S.A.	EUR	60.000	60.000
FR0000077919	JC Decaux S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	120.000	120.000
FR0000120271	Total S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000124711	Unibail-Rodamco SE	EUR	9.000	9.000
FR0000130338	Valéo S.A.	EUR	12.000	12.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

22

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
<b>Regno Unito</b>				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	30.000	30.000
GB00BZ09BD16	Atlassian Corporation Plc.	USD	1.000	1.000
GB0002162385	Aviva Plc.	GBP	150.000	150.000
GB0030913577	BT Group Plc.	GBP	280.000	280.000
GB00BLY2F708	Card Factory Plc.	GBP	160.000	160.000
GB00B7KR2P84	EASYJET Plc.	GBP	120.000	120.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	50.000	50.000
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	25.000	50.000
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	20.000	20.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	200.000	200.000
GB0009223206	Smith & Nephew Plc.	GBP	0	10.000
<b>India</b>				
US8765685024	Tata Motors Ltd. ADR	USD	20.000	20.000
<b>Irlanda</b>				
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	22.000	22.000
IE00B1GKF381	Ryanair Holdings Plc.	EUR	150.000	150.000
IE00BYTBXV33	Ryanair Holdings Plc.	EUR	196.250	196.250
<b>Italia</b>				
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	300.000	300.000
<b>Isole Vergini britanniche</b>				
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	15.000	15.000
<b>Canada</b>				
CA2386611024	DAVIDsTEA Inc.	USD	2.000	2.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	120.000	120.000
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	0	60.000
CA82509L1076	Shopify Inc.	USD	4.000	4.000
<b>Liberia</b>				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	30.000	30.000
<b>Paesi Bassi</b>				
NL0010273215	ASML Holding NV	EUR	12.000	12.000
NL0000400653	Gemalto NV	EUR	25.000	25.000
NL0010831061	Mobileye NV	USD	10.000	10.000
NL0009538784	NXP Semiconductors NV	USD	20.000	20.000
<b>Svezia</b>				
SE0000667925	TeliaSonera AB	SEK	150.000	150.000
<b>Svizzera</b>				
CH0012138605	Adecco S.A.	CHF	15.000	15.000
CH0012410517	Bâloise Holding AG	CHF	19.000	19.000
CH0102484968	Julius Bär Gruppe AG	CHF	25.000	25.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	4.000	4.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	0	65.000
<b>Spagna</b>				
ES0105066007	Cellnex Telecom S.A.	EUR	12.500	12.500
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	30.000	30.000
US00817Y1082	Aetna Inc.	USD	7.000	7.000
US00900T1079	Aimmune Therapeutics Inc	USD	5.000	5.000
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	8.000	8.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.



**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

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

23

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

24

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
<b>Stati Uniti d'America (segue)</b>				
US74624M1027	Pure Storage Inc.	USD	10.000	10.000
US7534221046	Rapid7 Inc.	USD	8.000	8.000
US82968B1035	Sirius XM Holdings Inc.	USD	300.000	300.000
US8330341012	Snap-On Incorporated	USD	10.000	10.000
US85590A4013	Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc.	USD	22.000	22.000
US86614U1007	Summit Materials Inc.	USD	25.000	25.000
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	0	45.000
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	14.000	14.000
US9113631090	United Rentals Inc.	USD	20.000	20.000
US91529Y1064	Unum Group	USD	20.000	20.000
US92210H1059	Vantiv Inc.	USD	35.000	35.000
US92826C8394	VISA Inc.	USD	20.000	20.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	17.500	17.500
US9741551033	Wingstop Inc.	USD	5.000	5.000
<b>Titoli non quotati</b>				
<b>Irlanda</b>				
IE00BYTBY434	Ryanair Holdings Plc. VZ	EUR	150.000	150.000
<b>Obbligazioni</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>AUD</b>				
XS1070531402	4,500 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA/ Netherlands GMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1074107910	4,750 % Export-Import Bank of Korea EMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1130303305	3,625 % Nestlé Holdings Inc. EMTN v.14(2020)		0	5.000.000
XS1061475072	5,000 % UniCredit Bank Luxembourg S.A. EMTN v.14(2019)		0	3.000.000
<b>EUR</b>				
NL0000116150	0,853 % AEGON NV FRN Perp.		0	12.769.800
XS0181369454	1,051 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.		0	10.672.000
XS0203470157	0,919 % AXA S.A. FRN v.04(2049)		3.750.000	23.800.000
XS0212581564	0,833 % Banque Fédérative du Credit Mutuel FRN Perp.		6.738.000	6.738.000
XS0207764712	1,003 % Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.		2.100.000	2.100.000
FR0010154385	1,930 % Casino Guichard Perrachon S.A. FRN Perp.		90.000	10.190.000
XS0821168423	9,000 % Delta Lloyd Levensverzekering NV FRN v.12(2042)		5.000.000	5.000.000
BE0930906947	4,747 % Ethias Vie FRN Perp.		0	5.050.000
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)		0	5.000.000
IT0004594930	4,000 % Italien v.10(2020)		0	10.000.000
IT0004898034	4,500 % Italien v.13(2023)		15.000.000	15.000.000
IT0005030504	1,500 % Italien v.14(2019)		0	25.000.000
IT0005028003	2,150 % Italien v.14(2021)		20.000.000	20.000.000
XS1087815483	0,375 % Kreditanstalt für Wiederaufbau Green Bond v.14(2019)		0	10.000.000
DE000A1RET23	1,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2019)		0	10.000.000
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)		0	10.000.000
XS0200688256	1,054 % Nordea Bank AB FRN Perp.		9.000.000	9.000.000
PTOTEAOE0021	4,950 % Portugal v.08(2023)		15.000.000	15.000.000
ES00000123X3	4,400 % Spanien v.13(2023)		25.000.000	25.000.000
ES00000121O6	4,300 % Spanien, Königreich v.09(2019)		0	25.000.000
XS1169832810	3,250 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.15(2023)		1.500.000	1.500.000
XS1130067140	1,125 % Wells Fargo & Co. Reg.S. EMTN v.14(2021)		2.000.000	6.000.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

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

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

26

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

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
<b>USD (segue)</b>			
	Put su Amazon.com Inc. novembre 2015/510,00	80	80
	Put su Amazon.com Inc. ottobre 2015/495,00	80	80
	Put su Amazon.com Inc. settembre 2015/495,00	50	50
	Put su Amazon.com. Inc novembre 2015/570,00	60	60
	Put su Apple, Inc. luglio 2015/125,00	100	100
	Put su Apple, Inc. giugno 2015/128,00	100	100
	Put su Apple, Inc. maggio 2015/128,00	100	100
	Put su Apple, Inc. marzo 2015/125,00	100	100
	Put su Apple, Inc. marzo 2015/128,00	100	100
	Put su AutoZone Inc. agosto 2015/670,00	40	40
	Put su AutoZone Inc. dicembre 2015/750,00	40	40
	Put su AutoZone Inc. luglio 2015/670,00	40	40
	Put su AutoZone Inc. ottobre 2015/720,00	30	30
	Put su Broadcom Corporation luglio 2015/47,00	200	200
	Put su CBT 10YR US T-Bond Note Future aprile 2015/128,50	2.300	2.300
	Put su CBT 10YR US T-Bond Note Future novembre 2015/128,00	750	750
	Put su CBT 10YR US T-Bond Note Future novembre 2015/128,50	1.000	1.000
	Put su Celgene Corporation agosto 2015/130,00	200	200
	Put su Celgene Corporation ottobre 2015/109,00	150	150
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2015/1.985,00	50	50
	Put su Ebay Inc. luglio 2015/60,50	100	100
	Put su Facebook Inc. agosto 2015/90,00	100	100
	Put su Facebook Inc. luglio 2015/86,50	200	200
	Put su Facebook Inc. novembre 2015/92,50	200	200
	Put su Gilead Sciences, Inc. agosto 2015/115,00	200	200
	Put su Gilead Sciences, Inc. febbraio 2015/95,00	25	25
	Put su Gilead Sciences, Inc. luglio 2015/115,00	200	200
	Put su Gilead Sciences, Inc. giugno 2015/112,00	200	200
	Put su Gilead Sciences, Inc. ottobre 2015/100,00	150	150
	Put su Google Inc. agosto 2015/645,00	40	40
	Put su Google Inc. agosto 2015/655,00	40	40
	Put su Google Inc. ottobre 2015/620,00	20	20
	Put su Google Inc. settembre 2015/635,00	40	40
	Put su Google Inc. settembre 2015/645,00	40	40
	Put su Oracle Corporation luglio 2015/41,00	250	250
	Put su Priceline Group Inc. dicembre 2015/1.190,00	30	30
	Put su Priceline Group Inc. dicembre 2015/1.245,00	30	30
	Put su Priceline Group Inc. novembre 2015/1.295,00	30	30
<b>Contratti a termine</b>			
<b>CHF</b>			
	Swiss Market Index Future marzo 2015	25	25
	Swiss Market Index Future settembre 2015	60	60
<b>EUR</b>			
	10YR Euro-BTP 6% Future giugno 2015	2.600	2.600
	10YR Euro-BTP 6% Future marzo 2015	300	300
	10YR Euro-BTP 6% Future settembre 2015	1.550	1.550
	DAX Performance-Index Future dicembre 2015	860	860
	DAX Performance-Index Future dicembre 2015	125	125
	DAX Performance-Index Future giugno 2015	530	530
	DAX Performance-Index Future giugno 2015	80	80
	DAX Performance-Index Future marzo 2015	323	343
	DAX Performance-Index Future settembre 2015	875	875

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento («Schuldscheindarlehen») e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

28

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
<b>EUR (segue)</b>			
	DAX Performance-Index Future settembre 2015	240	240
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future dicembre 2015	150	150
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future giugno 2015	625	625
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future settembre 2015	500	500
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future settembre 2015	500	500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future dicembre 2015	500	500
	EUREX Euro Stoxx 50 Index Future giugno 2015	250	250
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2015	825	985
<b>JPY</b>			
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future giugno 2015	90	90
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future marzo 2015	25	25
<b>USD</b>			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future dicembre 2015	10.500	10.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future dicembre 2015	150	150
	CBT 10YR US T-Bond Note Future giugno 2015	8.500	8.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2015	1.000	1.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future settembre 2015	6.100	6.100
	CBT 10YR US T-Bond Note Future settembre 2015	500	500
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future luglio 2015	100	100
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future giugno 2015	100	100
	CME 3MO Euro-Dollar Future marzo 2017	6.000	6.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2015	425	425
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2015	2.040	2.040
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2015	25	25
	E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2015	50	50
	E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2015	2.200	2.200

**Tassi di cambio**

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2015.

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,4951
Sterlina britannica	EUR 1 =	GBP	0,7370
Corona danese	EUR 1 =	DKK	7,4626
Yen giapponese	EUR 1 =	JPY	131,3616
Peso messicano	EUR 1 =	MXN	18,7659
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	9,5177
Corona svedese	EUR 1 =	SEK	9,1484
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,0829
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,0905

Le attività denominate nelle precedenti valute dell'area euro sono state convertite ai tassi di cambio ufficiali.



## Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2015

### 1.) Informazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-DEFENSIV è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 2 gennaio 2007.

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, la gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo («Mémorial») in data 31 gennaio 2007. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 1° agosto 2015 e l'avviso dell'avvenuto deposito presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo è stato pubblicato sul *Mémorial* in data 24 agosto 2015.

L'Ethna-DEFENSIV è un fondo comune d'investimento di diritto lussemburghese (Fonds Commun de Placement) costituito ai sensi della parte I della legge lussemburghese del 17 dicembre 2010 in materia di organismi d'investimento collettivo del risparmio («Legge del 17 dicembre 2010») sotto forma di monofondo con durata illimitata.

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. («Società di gestione»), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 16, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul *Mémorial* il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 1° gennaio 2015 e sono state pubblicate sul *Mémorial* il 13 febbraio 2015. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. Luxemburg B-155427.

La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

### 2.) Principi contabili e criteri di valutazione

Il presente bilancio di esercizio è stato redatto sotto la responsabilità del Consiglio di amministrazione della Società di gestione, conformemente alle disposizioni di legge vigenti in Lussemburgo nonché ai regolamenti relativi alla redazione e alla presentazione dei bilanci.

1. Il patrimonio netto del fondo è espresso in euro (EUR) («Valuta di riferimento»).
2. Il valore unitario della quota («Valore unitario della quota») è espresso nella valuta indicata in allegato al prospetto informativo («Valuta del fondo»), salvo qualora, in relazione ad altre eventuali classi di quote, nel suddetto allegato non sia indicata una valuta diversa da quella del fondo («Valuta della classe di quote»).
3. Il Valore unitario della quota è calcolato dalla Società di gestione o da un suo delegato, sotto la supervisione della banca depositaria, in ogni giorno lavorativo bancario a Lussemburgo, ad eccezione del 24 e del 31 dicembre di ogni anno («Giorno di valorizzazione») e arrotondando il risultato alle prime due cifre decimali. La Società di gestione può stabilire regolamenti diversi per il fondo, tenendo conto che il Valore unitario deve essere calcolato almeno due volte al mese.

La Società di gestione può tuttavia decidere di determinare il Valore unitario della quota il 24 e il 31 dicembre di un anno, senza che tali valutazioni costituiscano un calcolo del Valore unitario della quota in un Giorno di valorizzazione ai sensi del punto 1 del precedente paragrafo 3. Di conseguenza, gli investitori non possono richiedere alcuna emissione, rimborso e/o conversione di quote sulla base del Valore unitario della quota calcolato il 24 dicembre e/o il 31 dicembre di un determinato anno.

4. Il Valore unitario della quota viene determinato calcolando il valore delle attività del fondo al netto delle passività dello stesso («Patrimonio netto del fondo») in ogni Giorno di valorizzazione, dividendolo per il numero di quote in circolazione in tale Giorno di valorizzazione.

5. Laddove, ai sensi della normativa o delle disposizioni di cui al presente Regolamento di gestione, si renda necessario fornire informazioni in merito alla situazione patrimoniale del fondo nei rendiconti annuali e nelle relazioni semestrali, nonché in altre statistiche finanziarie, le attività del fondo saranno convertite nella Valuta di riferimento. Il Patrimonio netto del fondo viene calcolato in base ai criteri fondamentali di seguito indicati.
- a) I titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale, vengono valutati all'ultima quotazione disponibile, che garantisce una valutazione attendibile, del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione. Se i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti sono quotati ufficialmente in più Borse valori, è determinante la Borsa con la maggiore liquidità.
  - b) I titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti, che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative p.es. a causa di liquidità insufficiente), ma che vengono negoziati in un mercato regolamentato, sono valutati a un prezzo che non può essere inferiore al corso denaro e non può essere superiore al corso lettera del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione e che la Società di gestione in buona fede ritiene essere il prezzo migliore al quale detti titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti possono essere venduti.
  - c) I derivati OTC sono valutati su base giornaliera, con modalità stabilite dalla Società di gestione e verificabili.
  - d) Le quote di OICVM o OICR vengono di norma valutate all'ultimo prezzo di rimborso stabilito prima del Giorno di valorizzazione o all'ultimo prezzo disponibile che garantisce una valutazione attendibile. Laddove, in relazione alle quote di fondi d'investimento, il rimborso sia sospeso o non sia stato fissato alcun prezzo di rimborso, tali quote e tutte le altre attività sono valutate al rispettivo valore di mercato, stabilito dalla Società di gestione in buona fede e secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili.
  - e) Nel caso in cui le quotazioni di mercato non siano eque, e per strumenti finanziari diversi da quelli menzionati alle lettere da a) a d) non sia stata stabilita alcuna quotazione, tali strumenti finanziari vengono valutati, esattamente come gli altri valori patrimoniali consentiti dalla legge, al corrispondente valore commerciale, stabilito dalla Società di gestione in buona fede secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili (p.es. modelli di valutazione appropriati tenendo conto delle attuali condizioni di mercato).
  - f) Le disponibilità liquide sono valutate al rispettivo valore nominale maggiorato degli interessi.
  - g) I crediti, ad esempio ratei di interessi attivi e debiti, vengono di norma calcolati al valore nominale.
  - h) Il valore di mercato dei valori mobiliari, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo, viene convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio calcolato ponendo a base il fixing WM/Reuters alle ore 17.00 (16.00 ora di Londra) del giorno che precede il Giorno di valorizzazione. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte.

Al 31 dicembre 2015, i titoli del portafoglio dell'Ethna-DEFENSIV (inclusi i derivati) sono stati valutati come descritto nel prospetto informativo, in base all'ultima quotazione disponibile del Giorno di valorizzazione precedente (29 dicembre 2015; ultimo calcolo del valore patrimoniale netto al 30 dicembre 2015).

A causa di oscillazioni del mercato relativamente pronunciate, al 31 dicembre 2015 per l'Ethna-DEFENSIV in base alle quotazioni dei titoli dell'ultimo giorno del mese risulta una differenza di valutazione di EUR -5.618.015,12, che ha un influsso significativo del -0,52 % sul patrimonio netto del fondo.

Il Patrimonio netto del fondo viene decurtato delle distribuzioni eventualmente versate ai relativi investitori.

- 6. Il calcolo del Valore unitario della quota viene effettuato secondo i criteri di cui sopra. Tuttavia, qualora vengano costituite varie classi di quote nell'ambito del fondo, il risultante calcolo del Valore unitario della quota secondo i criteri summenzionati sarà effettuato separatamente per ciascuna classe di quote.
- 7. In relazione alla stipula di contratti derivati quotati, il fondo è tenuto a fornire garanzie collaterali a copertura dei rischi sotto forma di depositi bancari o di titoli. Le garanzie collaterali conferite sotto forma di depositi bancari sono:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2015

Denominazione del fondo	Contraente	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 2.553.199,00	EUR 669.375,00

Per ragioni contabili, le tabelle pubblicate nella presente relazione possono presentare arrotondamenti per eccesso o per difetto pari ad un'unità (valuta, percentuale ecc.).



### 3.) Regime fiscale

#### Regime fiscale del fondo

Il patrimonio del fondo è soggetto nel Granducato di Lussemburgo a un'imposta, denominata «taxe d'abonnement», attualmente pari allo 0,05 % annuo. La «taxe d'abonnement» è pagabile trimestralmente sulla base del patrimonio netto del fondo calcolato al termine di ciascun trimestre. L'importo della taxe d'abonnement relativa al fondo o alle classi di quote è indicato in allegato al prospetto informativo. Qualora il patrimonio del fondo sia investito in altri fondi d'investimento di diritto lussemburghese anch'essi soggetti alla «taxe d'abonnement», quest'ultima non verrà applicata alla quota del patrimonio del fondo investita in tali fondi. I proventi del fondo derivanti dall'investimento del suo patrimonio non sono soggetti a imposte nel Granducato di Lussemburgo.

Tuttavia, tali proventi possono essere soggetti a ritenuta alla fonte nei paesi in cui il patrimonio del fondo è investito. In tali casi né la banca depositaria, né la Società di gestione sono obbligate a richiedere certificati fiscali.

#### Tassazione dei proventi relativi a quote di fondi d'investimento a livello dell'investitore

Il 1° gennaio 2015 il Granducato di Lussemburgo ha attuato l'accordo degli Stati membri dell'UE per lo scambio automatico di informazioni tra le autorità fiscali nazionali secondo cui tutti i pagamenti di interessi devono essere soggetti a imposizione fiscale conformemente alle disposizioni in vigore nel paese di residenza ai sensi della Direttiva 2003/48/CE. Di conseguenza, viene abrogata la precedente disposizione che prevedeva una ritenuta alla fonte (pari al 35 % del pagamento di interessi), per la quale il governo lussemburghese aveva optato quale soluzione transitoria, in sostituzione dello scambio di informazioni. A decorrere dal 1° gennaio 2015, le informazioni relative agli interessi versati dalle banche lussemburghesi direttamente a persone fisiche residenti in un altro Stato membro dell'Unione europea saranno trasmesse automaticamente all'autorità fiscale lussemburghese. Quest'ultima informerà quindi le autorità fiscali del paese di residenza del beneficiario. Il primo scambio di informazioni sarà effettuato nel 2016 e si riferirà ai pagamenti d'interessi effettuati nell'anno fiscale 2015. Di conseguenza, a decorrere dal 1° gennaio 2015 il sistema della ritenuta alla fonte non recuperabile pari al 35 % dei pagamenti d'interessi è stato abbandonato.

Inoltre, gli investitori non residenti o che non hanno sede nel Granducato di Lussemburgo non sono tenuti a versare imposte sul reddito, sulle successioni né sul patrimonio in riferimento alle quote o ai proventi delle quote nel Granducato di Lussemburgo. Tali investitori sono soggetti alle disposizioni fiscali del loro paese di residenza. Dal 1° gennaio 2006 alle persone fisiche residenti nel Granducato di Lussemburgo che non sono soggette a imposte in un altro Stato viene applicata una ritenuta alla fonte pari al 10 % dei suddetti proventi da interessi, ai sensi della legge lussemburghese che recepisce la Direttiva. A determinate condizioni, tale ritenuta alla fonte può altresì riguardare i redditi da interessi di un fondo d'investimento. Al contempo, nel Granducato di Lussemburgo è stata abolita l'imposta sul patrimonio.

Si consiglia ai partecipanti di informarsi ed eventualmente di avvalersi di una consulenza in merito alle leggi e ai regolamenti applicabili all'acquisto, al possesso e al rimborso di quote.

#### Avvertenze per gli investitori residenti in Germania ai fini fiscali:

Le basi imponibili di cui al par. 5 comma 1 della legge tedesca sulla tassazione degli investimenti (in tedesco Investmentsteuergesetz - InvStG) saranno messe a disposizione entro il termine legale previsto per la pubblicazione nel Bundesanzeiger, all'indirizzo bundesanzeiger.de, nella rubrica «Mercato dei capitali - Basi imponibili» (in tedesco Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen).

### 4.) Destinazione dei proventi

I proventi delle classi di quote (A), (SIA-A) e (R-A) vengono distribuiti. I proventi delle classi di quote (T), (SIA-T), (R-T) e (SIA CHF-T) vengono capitalizzati. La distribuzione viene effettuata con la frequenza stabilita di volta in volta dalla Società di gestione. Per ulteriori dettagli sulla destinazione dei proventi si prega di consultare il prospetto informativo.

#### Classe di quote (R-A)

Indipendentemente dai guadagni e dalla performance, alla fine dell'esercizio viene distribuita una quota fissa pari al 2,5 % del valore patrimoniale netto della classe di quote (R-A), a condizione che il patrimonio netto complessivo del fondo non scenda sotto la soglia di 1.250.000,- euro in seguito alla distribuzione.

### 5.) Informazioni su commissioni e spese

Le informazioni sulle commissioni di gestione e sul compenso della banca depositaria sono reperibili nel prospetto informativo aggiornato.

### 6.) Costi di transazione

I costi di transazione comprendono tutti i costi sostenuti e contabilizzati e a carico del fondo nel corso dell'esercizio e direttamente connessi con l'acquisto o la vendita di attività.

## 7.) Total Expense Ratio (TER)

Ai fini del calcolo del Total Expense Ratio (TER) è stato utilizzato il seguente metodo BVI:

$$\text{TER} = \frac{\text{Costi complessivi nella valuta del fondo}}{\text{Volume medio del fondo}} \times 100$$

(Base: PNF\* calcolato in ogni giorno di valorizzazione)

\* PNF = Patrimonio netto del fondo

Il TER indica le spese complessive a carico del patrimonio del fondo. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla «taxe d'abonnement», vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione dei costi di transazione sostenuti dal fondo. Il TER indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso di un esercizio finanziario. (Le eventuali commissioni di performance vengono riportate separatamente e direttamente connesse al TER.)

32

## 8.) Costi correnti

I «costi correnti» corrispondono a un importo indicativo calcolato ai sensi dell'articolo 10, comma 2, lettera b del Regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo.

I costi correnti indicano i costi complessivi a carico del patrimonio del fondo nell'esercizio finanziario concluso. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla «taxe d'abonnement», vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione delle eventuali commissioni di performance relative al fondo. Tale importo indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso dell'esercizio finanziario. Nel caso dei fondi di investimento che investono oltre il 20 % del patrimonio in altri fondi/fondi target, vengono presi in considerazione i costi dei fondi target; le eventuali retrocessioni (commissioni di distribuzione) ricevute relativamente a tali prodotti vengono stornate dalle spese.

Per le classi di quote istituite da meno di un esercizio finanziario, l'importo indicativo si basa su una stima dei costi.

## 9.) Importo perequativo

Il risultato netto ordinario viene rettificato mediante un importo perequativo. Tale importo comprende i proventi netti relativi al periodo di riferimento, che i sottoscrittori di quote versano unitamente al prezzo di emissione e che i cedenti di quote ricevono nel prezzo di rimborso.

## 10.) Gestione del rischio

La Società di gestione adotta una procedura di gestione del rischio che le consente di controllare e misurare in qualsiasi momento il rischio connesso agli investimenti e l'incidenza del medesimo nel profilo di rischio complessivo del portafoglio dei fondi da essa gestiti. Conformemente alla Legge del 17 dicembre 2010 e alle disposizioni applicabili della Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Società di gestione invia regolarmente alla CSSF relazioni relative alla procedura di gestione del rischio da essa adottata. Nell'ambito della procedura di gestione del rischio, la Società di gestione assicura con metodi adeguati che il rischio complessivo dei fondi da essa gestiti associato ai derivati non superi il valore netto complessivo dei portafogli dei medesimi. A tal fine, la Società di gestione si avvale dei seguenti metodi.

### Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

Con il metodo denominato «commitment approach» le posizioni in strumenti finanziari derivati vengono convertite nel corrispondente valore dei sottostanti mediante l'approccio delta. Nel corso di tale processo si prendono in considerazione la compensazione e la copertura tra gli strumenti finanziari derivati e i rispettivi sottostanti. La somma dei valori di tali sottostanti non può superare il valore patrimoniale netto del fondo.

### Approccio VaR

Il Value at Risk (VaR) è un concetto matematico-statistico utilizzato nel settore finanziario come misura standard del rischio. Il VaR indica la perdita probabile di un portafoglio in un determinato periodo di tempo (il cosiddetto orizzonte temporale) che con una determinata probabilità (intervallo di confidenza) non sarà superata.

### Approccio VaR relativo:

Il VaR relativo prevede che il VaR del fondo non possa superare di oltre il doppio il VaR del portafoglio di riferimento. Il portafoglio di riferimento costituisce una rappresentazione corretta del portafoglio del fondo.

### Approccio VaR assoluto:

Il VaR assoluto prevede che il VaR del fondo (con un intervallo di confidenza del 99 % e un orizzonte temporale di 20 giorni) non possa superare il 20 % del patrimonio del fondo.

Nel caso dei fondi per i quali il rischio complessivo connesso ai derivati viene calcolato mediante i metodi VaR, la Società di gestione effettua una stima del valore medio della leva finanziaria. Il livello della leva finanziaria viene indicato nel prospetto informativo e, in funzione del contesto di mercato, può discostarsi dal valore effettivo, superandolo o risultando inferiore al medesimo. Si informano gli investitori che tale indicazione non avrà alcuna conseguenza sul livello di rischio del fondo. Inoltre, il livello stimato dell'effetto leva pubblicato non deve essere considerato come limite d'investimento.

Conformemente al prospetto informativo in vigore alla chiusura dell'esercizio finanziario, l'Ethna-DEFENSIV è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

<b>OICVM</b>	<b>Metodo di gestione del rischio adottato</b>
Ethna-DEFENSIV	VaR assoluto

**Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-DEFENSIV**

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2015, al fine di controllare e misurare il rischio complessivo connesso ai derivati, è stato utilizzato il metodo del VaR assoluto. Come limite interno è stato utilizzato un valore massimo assoluto del 10 %. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo dell'8,64 % e a un livello massimo del 35,80 %, con una media del 19,28 %. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99 %, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

33

Dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015 i valori relativi all'effetto leva sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	56,68 %
Effetto leva massimo:	327,95 %
Effetto leva medio:	172,32 % (174,05 %)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

Si comunica che per il calcolo dell'effetto leva non vengono prese in considerazione la copertura e la compensazione delle posizioni opposte. Anche i derivati utilizzati con finalità di copertura delle posizioni con una conseguente riduzione del rischio del fondo nel suo complesso hanno quindi comportato un aumento dell'effetto leva. Inoltre, nell'esercizio concluso, il fondo ha utilizzato numerosi futures su tassi d'interesse, che evidenziano una volatilità ridotta rispetto ad altre asset class e per i quali è stato pertanto necessario un numero di contratti più elevato affinché tali strumenti esercitassero un effetto significativo al livello del fondo. L'effetto leva dichiarato è quindi innanzitutto un indicatore dell'utilizzo di derivati, ma non necessariamente del rischio derivante da tali strumenti.

## Relazione del «Réviseur d'entreprises agréé»

34 Ai partecipanti del  
Ethna-DEFENSIV  
16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

Abbiamo effettuato la revisione contabile dell'allegato bilancio di esercizio dell'Ethna-DEFENSIV, comprendente lo stato patrimoniale, il prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2015, il conto economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, nonché una sintesi dei principali criteri e metodi contabili e altre note integrative al bilancio.

### **Responsabilità del Consiglio di amministrazione della Società di gestione in materia di bilancio**

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione ha il compito di redigere e di presentare in modo veritiero e corretto il bilancio di esercizio, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione del bilancio. È inoltre responsabile dell'esecuzione dei controlli interni da esso ritenuti necessari al fine di garantire che il bilancio sia privo di inesattezze significative derivanti da frode o errori.

### **Responsabilità del «Réviseur d'entreprises agréé»**

È nostra responsabilità esprimere un giudizio sul bilancio di esercizio in base alla revisione contabile da noi condotta. Abbiamo svolto la revisione in conformità agli Standard internazionali di revisione («*International Standards on Auditing*») adottati in Lussemburgo dalla «Commission de Surveillance du Secteur Financier». Tali standard richiedono che la Società di revisione operi in conformità con i requisiti etici e pianificati e conduca il controllo al fine di accertare se il bilancio di esercizio sia viziato da inesattezze significative.

La revisione contabile prevede l'attuazione di procedure volte a ottenere elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio di esercizio. La scelta delle procedure da seguire è a discrezione del «Réviseur d'entreprises agréé», così come la valutazione del rischio della possibile presenza in bilancio di inesattezze significative derivanti da frode o da errori. Nel valutare tali rischi, il «Réviseur d'entreprises agréé» prende in considerazione il controllo interno relativo alla preparazione e alla presentazione in modo veritiero e corretto del bilancio di esercizio, al fine di adottare le procedure di revisione del caso e non allo scopo di esprimere un giudizio sull'efficacia di tale controllo.

La revisione contabile comprende inoltre la valutazione dell'adeguatezza dei principi e metodi contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dal Consiglio di amministrazione della Società di gestione, nonché la valutazione della presentazione generale del bilancio.

Riteniamo che gli elementi probativi da noi ottenuti siano sufficienti e adeguati per costituire il fondamento del nostro giudizio di revisione.

### **Giudizio**

A nostro giudizio il bilancio di esercizio è una rappresentazione fedele della situazione patrimoniale e finanziaria dell'Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2015, nonché del conto economico e del prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione e presentazione dei bilanci.

### **Altro**

Nell'ambito del nostro mandato abbiamo esaminato una serie di informazioni supplementari contenute nella relazione annuale, le quali tuttavia non sono state sottoposte a nessuna specifica procedura di verifica in conformità con gli standard di cui sopra. Pertanto non ci pronunciamo su tali informazioni. Non abbiamo tuttavia osservazioni da fare su tali informazioni nel quadro del bilancio nella sua globalità.

Lussemburgo, 4 marzo 2016

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

## Amministrazione, distribuzione e consulenza

<b>Società di gestione:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	35
<b>Direttori della Società di gestione:</b>	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
<b>Consiglio di amministrazione della Società di gestione:</b>		
<b>Presidente:</b>	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Vicepresidente:</b>	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
<b>Membri del Consiglio di amministrazione:</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.  Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.  Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. (fino al 29 giugno 2015)  Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (fino al 29 giugno 2015)  Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Società di revisione del fondo e della Società di gestione della Società di gestione:</b>	<b>KPMG Luxembourg, Société coopérative</b> Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	

**Banca depositaria:**

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

**Amministrazione centrale,  
Conservatore del registro e  
agente per i trasferimenti:**

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

**Agente di pagamento nel  
Granducato di Lussemburgo:**

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

36

**Avvertenze per gli investitori nella  
Repubblica federale di Germania:**

**Agente di pagamento e agente informativo:**

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

**Avvertenze per gli investitori in Belgio:**

**La classe di quote (T) è autorizzata alla distribuzione  
in Belgio. Le quote di altre classi non possono  
essere distribuite al pubblico in Belgio.**

**Agente di pagamento e distributore:**

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

**Distributore:**

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

**Avvertenze per gli investitori in Austria:**

**Le classi di quote (A), (T), (SIA-A) e (SIA-T)  
sono autorizzate alla distribuzione nella  
Repubblica d'Austria.**

**Istituto di credito ai sensi del par. 141 comma 1  
della legge tedesca sui fondi d'investimento (InvFG)  
del 2011:**

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

**Sedi presso cui i partecipanti possono reperire le suddette informazioni ai sensi del par. 141 dell'InvFG 2011:**

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

**Rappresentante fiscale nazionale ai sensi del par. 186 comma 2 riga 2 dell'InvFG del 2011:**

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

**Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:**

37

**Agente di pagamento:**

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

---

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

