

Ethna-AKTIV

Informe anual incluidos los estados financieros auditados
a 31 de diciembre de 2014

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

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

R.C.S. Luxemburgo B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

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

Índice

	Página
Informe de gestión del Fondo	2
Distribución geográfica por países y sectorial del Fondo Ethna-AKTIV	4-5
Composición del patrimonio neto del Fondo del Fondo Ethna-AKTIV	8
Cuenta de resultados del Fondo Ethna-AKTIV	12
Cartera de inversiones del Fondo Ethna-AKTIV a 31 de diciembre de 2014	17
Compras y ventas del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2014	26
Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2014	36
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)	43
Gestión, comercialización y asesoramiento	44

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

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

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

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

El Fondo Ethna-AKTIV E pasó a llamarse Ethna-AKTIV el 1 de enero de 2015.

Informe de gestión del Fondo

- 2 El gestor del Fondo elabora un informe por orden del Consejo de administración de la Sociedad gestora:

El 2014 fue un año propicio para los gestores de carteras activos, pues solo los que se atrevieron a ir en contra de la opinión mayoritaria se vieron recompensados. No se cumplió casi ninguna de las profecías que los autodenominados gurús del mercado de capitales hicieron a principios de año: vaticinaron que el 2014 sería un año extraordinario para la bolsa y confiaron en que continuaría la remontada iniciada en 2013, soñaron con que subirían los tipos de interés a largo plazo en los EE. UU. y auguraron un fortalecimiento del euro, pero pronto se dejó sentir el desengaño. A continuación analizamos en detalle los acontecimientos más importantes:

Las economías de los EE. UU. y Europa evolucionaron de manera muy dispar. Después de un comienzo débil en los EE. UU., motivado por un invierno frío que llevó aparejado un crecimiento negativo, la economía estadounidense se recuperó notablemente y acabó registrando un sólido crecimiento antes de que terminara el año. La recuperación económica comportó también una mejora de la situación del mercado laboral, donde la tasa de paro se situó por debajo del 6 %, el valor más bajo desde 2008. En vista de la recuperación económica, el banco central estadounidense redujo sus compras de deuda y puso fin al programa QE3 a finales de octubre. Sin embargo, en contra de lo esperado por el mercado, esto no se tradujo en una subida de los tipos de interés. De hecho, el tipo del bono estadounidense a 10 años cayó incluso del 3,0 % al 2,2 % durante el año.

Por el contrario, la evolución no fue tan favorable para Europa. A pesar de que el debilitamiento del euro suponía una ventaja que debía impulsar sobre todo las exportaciones, la economía no terminó de arrancar y se quedó estancada en un crecimiento nulo. En consecuencia, la tasa de inflación de la zona euro volvió a aproximarse a la línea cero, lo que puso especialmente nervioso al BCE. Como resultado, tanto los tipos de interés a corto plazo como los tipos a largo plazo cayeron hasta rozar el 0 %. La rentabilidad del bono alemán a 10 años era a finales de año de un escaso 0,5 %, por lo que la atención de los inversores europeos siguió centrándose en evitar el riesgo. Estas diferencias en la evolución se aprecian también en el rendimiento dispar de los distintos mercados de renta variable. Mientras que el S&P 500® creció más de un 11 %, el STOXX® Europe 600 subió apenas un 4 %. Saber posicionarse como inversor a este respecto fue decisivo para el rendimiento de la renta variable en 2014.

También los mercados de materias primas presentaron un panorama desolador: no solo el mineral de hierro cayó de los 134 USD/t a principios de año hasta los 70 USD/t, sino que también el precio del petróleo experimentó una caída libre y perdió hasta finales de año un 45 % de su valor. No obstante, no entraremos a analizar si esta caída del precio pondrá de rodillas al Gobierno ruso o sacará del mercado al petróleo de esquisto americano, ni tampoco si tiene otras causas. Lo que sí está claro es que el 2014 fue un año difícil en los mercados de capitales y ofreció muchas oportunidades para ganar o perder dinero. En definitiva, fue un año propicio para los gestores de carteras activos.

Desde principios de año, nuestro posicionamiento fue equilibrado y estuvo bien diversificado, fieles a nuestro cometido de incrementar constantemente el patrimonio que los inversores nos confían. El núcleo de la cartera se situó en los EE. UU., pues vimos un enorme potencial tanto en el mercado de renta variable como en el de renta fija. Así, sacamos un gran provecho de la caída de los tipos de interés a largo plazo, con los que nuestra cartera de bonos registró cuantiosas ganancias de cotización gracias a su larga duración. También la apreciación del dólar estadounidense frente al euro contribuyó significativamente en el segundo semestre al rendimiento del Fondo. A pesar de un entorno de mercado difícil en el que los retrocesos fueron omnipresentes, conseguimos nuevos máximos históricos para el Fondo Ethna-AKTIV con una baja volatilidad gracias a una negociación disciplinada y consciente de los riesgos. Nos gustaría agradecer expresamente la confianza depositada en nosotros y confiamos en que nuestro trabajo continuará cosechando éxitos en 2015, fiel a nuestro lema «Constantia Divitiarum».

Luxemburgo, enero de 2015

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

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

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

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (R-A) *	Clase de participaciones (R-T) *	Clase de participaciones (CHF-A)	Clase de participaciones (CHF-T)
Código de identificación de los valores:	764930	A0X8U6	A1CV36	A1CVQR	A1JEEK	A1JEEL
Código ISIN:	LU0136412771	LU0431139764	LU0564177706	LU0564184074	LU0666480289	LU0666484190
Gastos de entrada:	Hasta el 3,00 %	Hasta el 3,00 %	Hasta el 1,00 %	Hasta el 1,00 %	Hasta el 3,00 %	Hasta el 3,00 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	1,65 % anual	1,65 % anual	2,05 % anual	2,05 % anual	1,65 % anual	1,65 % anual
Importe mínimo de inversión:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR	CHF	CHF

	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)	Clase de participaciones (USD-A)	Clase de participaciones (USD-T)	Clase de participaciones (SIA CHF-T)
Código de identificación de los valores:	A1J5U4	A1J5U5	A1W66C	A1W66D	A1W66B
Código ISIN:	LU0841179350	LU0841179863	LU0985093219	LU0985094027	LU0985093136
Gastos de entrada:	Hasta el 3,00 %				
Gastos de salida:	No hay				
Comisión de gestión:	1,05 % anual	1,05 % anual	1,65 % anual	1,65 % anual	1,05 % anual
Importe mínimo de inversión:	2.000.000 EUR	2.000.000 EUR	Ninguna	Ninguna	2.000.000 CHF
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	USD	USD	CHF

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

Distribución geográfica por países del Fondo Ethna-AKTIV

4

Distribución geográfica por países	
Estados Unidos de América	33,32 %
Alemania	20,37 %
Reino Unido	6,66 %
Suiza	4,85 %
Países Bajos	3,79 %
Noruega	3,40 %
Francia	3,09 %
Islas Vírgenes Británicas	1,94 %
Canadá	1,93 %
Luxemburgo	1,87 %
España	1,19 %
Italia	1,14 %
Instituciones supranacionales	0,89 %
Islas Caimán	0,87 %
Chipre	0,76 %
Australia	0,68 %
Liechtenstein	0,66 %
Bermudas	0,43 %
Suecia	0,40 %
Bahamas	0,33 %
Israel	0,31 %
Japón	0,23 %
Austria	0,23 %
Finlandia	0,16 %
Brasil	0,09 %
Cartera de valores	89,59 %
Contratos de futuros	0,01 %
Saldos con bancos	11,24 %
Empréstitos bancarios	-0,35 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,49 %
	100,00 %

Distribución sectorial del Fondo Ethna-AKTIV

Distribución sectorial	
Títulos de deuda pública	16,93 %
Bancos	12,88 %
Compañías de seguros	8,80 %
Comercio mayorista y minorista	7,72 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	5,07 %
Energía	4,48 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	4,25 %
Hardware y equipos	4,16 %
Servicios financieros diversificados	3,93 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	2,87 %
Software y servicios	2,49 %
Transporte	2,01 %
Bienes de consumo y ropa	1,73 %
Servicios al consumidor	1,52 %
Servicios de telecomunicaciones	1,51 %
Bienes de inversión	1,46 %
Otros	1,29 %
Medios de comunicación	1,07 %
Participaciones en fondos de inversión	1,01 %
Sanidad: equipamiento y servicios	0,88 %
Servicios públicos	0,85 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	0,83 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	0,68 %
Automoción y componentes	0,46 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	0,33 %
Servicios industriales y combustibles	0,26 %
Bienes inmuebles	0,12 %
Cartera de valores	89,59 %
Contratos de futuros	0,01 %
Saldos con bancos	11,24 %
Empréstitos bancarios	-0,35 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,49 %
	100,00 %

5

Evolución de los últimos tres ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2012	2.527,79	21.424.767	212.444,57	117,98
31.12.2013	3.672,14	29.627.927	992.015,81	123,94
31.12.2014	5.063,72	38.059.579	1.081.387,12	133,05

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2012	782,83	6.553.240	253.451,11	119,46
31.12.2013	1.822,44	14.489.251	975.528,75	125,78
31.12.2014	3.268,50	24.153.816	1.258.184,54	135,32

6

Clase de participaciones (R-A)

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

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2012	0,03	276	27,56	101,59
31.12.2013	0,47	4.466	437,22	106,04
31.12.2014	10,13	89.543	9.439,22	113,13

Clase de participaciones (R-T)

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

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2012	7,48	69.742	7.127,55	107,19
31.12.2013	81,79	730.104	72.349,79	112,02
31.12.2014	211,18	1.759.222	119.902,76	120,04

Clase de participaciones (CHF-A)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF*
31.12.2012	0,54	6.401	540,11	84,53	102,14
31.12.2013	2,92	32.822	2.297,89	89,02	108,90
31.12.2014	9,20	94.631	5.708,70	97,24	116,97

Clase de participaciones (CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF*
31.12.2012	11,92	132.073	10.597,61	90,24	109,04
31.12.2013	34,95	371.849	21.904,99	93,98	114,97
31.12.2014	78,31	763.068	38.930,41	102,63	123,45

* Tipos de cambio frente al EUR

A 31 de diciembre de 2012
1 EUR = 1,2083 CHF

A 31 de diciembre de 2013
1 EUR = 1,2233 CHF

A 31 de diciembre de 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
02.11.2012 *	Lanzamiento	-	-	500,00
31.12.2013	28,03	55.095	27.272,37	508,74
31.12.2014	81,41	150.045	49.590,52	542,54

* Primer cálculo del VL a 04.04.2013

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2012	2,75	5.377	2.699,82	511,08
31.12.2013	258,17	478.502	249.365,54	539,53
31.12.2014	421,46	722.514	136.145,73	583,33

7

Clase de participaciones (USD-A)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD**
04.12.2013 *	Lanzamiento	-	-	73,98	100,00
31.12.2014	1,69	20.080	1.596,64	83,94	102,23

* Primer cálculo del VL a 18.07.2014

** Tipos de cambio frente al EUR

A 18 de julio de 2014
1 EUR = 1,3517 USD

A 31 de diciembre de 2014
1 EUR = 1,2179 USD

Clase de participaciones (USD-T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD**
04.12.2013 *	Lanzamiento	-	-	72,79	100,00
31.12.2014	49,26	570.266	46.320,68	86,38	105,20

* Primer cálculo del VL a 28.03.2014

** Tipos de cambio frente al EUR

A 28 de marzo de 2014
1 EUR = 1,3738 USD

A 31 de diciembre de 2014
1 EUR = 1,2179 USD

Clase de participaciones (SIA CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF**
04.12.2013 *	Lanzamiento	-	-	414,70	500,00
31.12.2014	13,24	31.334	13.009,33	422,60	508,35

* Primer cálculo del VL a 03.11.2014

** Tipos de cambio frente al EUR

A 3 de noviembre de 2014
1 EUR = 1,2057 CHF

A 31 de diciembre de 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

Composición del patrimonio neto del Fondo Ethna-AKTIV

8 **Composición del patrimonio neto del Fondo**
A 31 de diciembre de 2014

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 7.900.352.902,64 EUR)	8.249.627.637,98
Saldos con bancos	1.034.621.112,03
Otros saldos bancarios **	10.370.000,00
Plusvalía latente sobre contratos a plazo	728.635,44
Intereses por cobrar	46.399.084,29
Dividendos por cobrar	1.003.851,01
Importes por cobrar por la venta de participaciones	81.077.846,11
Importes por cobrar por operaciones de valores	713.817,81
Importes por cobrar de operaciones de divisas	69.792.265,37
	9.494.334.250,04
Empréstitos bancarios	-31.912.718,21
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-14.491.622,81
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-39.930.622,34
Importes por pagar por operaciones de valores	-60.137.695,16
Importes por pagar de operaciones de divisas	-69.777.941,96
Otros pasivos **	-69.978.462,12
	-286.229.062,60
Patrimonio neto del Fondo	9.208.105.187,44

* Esta partida incluye únicamente los márgenes de garantía de las operaciones OTC.

** Esta partida incluye principalmente comisiones de rentabilidad y de gestión.

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	5.063.724.804,95 EUR
Participaciones en circulación	38.059.578,564
Valor liquidativo	133,05 EUR

Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	3.268.500.696,74 EUR
Participaciones en circulación	24.153.815,681
Valor liquidativo	135,32 EUR

Clase de participaciones (R-A)	
La clase de participaciones (R-A) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	10.130.241,62 EUR
Participaciones en circulación	89.542,831
Valor liquidativo	113,13 EUR

Clase de participaciones (R-T)	
La clase de participaciones (R-T) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	211.177.544,75 EUR
Participaciones en circulación	1.759.221,595
Valor liquidativo	120,04 EUR

Clase de participaciones (CHF-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	9.201.483,67 EUR
Participaciones en circulación	94.631,220
Valor liquidativo	97,24 EUR
Valor liquidativo	116,97 CHF *

Clase de participaciones (CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	78.314.533,84 EUR
Participaciones en circulación	763.068,438
Valor liquidativo	102,63 EUR
Valor liquidativo	123,45 CHF *

Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	81.405.456,31 EUR
Participaciones en circulación	150.045,113
Valor liquidativo	542,54 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	421.464.099,78 EUR
Participaciones en circulación	722.514,049
Valor liquidativo	583,33 EUR

* Tipos de cambio frente al EUR

A 31 de diciembre de 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

Clase de participaciones (USD-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	1.685.457,99 EUR
Participaciones en circulación	20.079,559
Valor liquidativo	83,94 EUR
Valor liquidativo	102,23 USD **

Clase de participaciones (USD-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	49.258.948,90 EUR
Participaciones en circulación	570.265,769
Valor liquidativo	86,38 EUR
Valor liquidativo	105,20 USD **

Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
10 Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	13.241.918,89 EUR
Participaciones en circulación	31.334,220
Valor liquidativo	422,60 EUR
Valor liquidativo	508,35 CHF *

* Tipos de cambio frente al EUR

A 31 de diciembre de 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

** Tipos de cambio frente al EUR

A 31 de diciembre de 2014
1 EUR = 1,2179 USD

Variación del patrimonio neto del Fondo

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (R-A) * EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	5.900.906.147,99	3.672.143.906,92	1.822.435.783,33	473.585,97
Gastos netos ordinarios	-1.170.871,20	234.613,57	-1.658.412,10	-87.383,84
Compensación de ingresos y gastos	-3.717.733,13	-2.047.910,88	-1.598.940,88	39.602,47
Ingresos por venta de participaciones	4.635.731.831,41	1.517.458.479,31	2.489.874.996,33	10.366.781,54
Gastos por reembolso de participaciones	-1.875.516.174,13	-436.071.359,07	-1.231.690.452,53	-927.565,70
Plusvalía materializada	837.772.596,14	482.790.620,43	284.054.173,23	302.513,27
Minusvalía materializada	-474.469.455,25	-272.487.082,15	-161.842.695,45	-202.163,96
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	200.339.435,57	112.740.914,84	68.926.244,81	164.871,87
Dividendos	-11.770.589,96	-11.037.378,02	0,00	0,00
Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado	9.208.105.187,44	5.063.724.804,95	3.268.500.696,74	10.130.241,62

11

	Clase de participaciones (R-T) * EUR	Clase de participaciones (CHF-A) EUR	Clase de participaciones (CHF-T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	81.786.171,17	2.921.784,01	34.948.012,10	28.029.395,37
Gastos netos ordinarios	-915.960,51	-6.251,24	-72.509,71	201.153,91
Compensación de ingresos y gastos	79.685,48	-10.765,22	-77.468,72	-112.198,43
Ingresos por venta de participaciones	161.659.010,48	6.648.725,46	44.973.286,33	70.125.298,68
Gastos por reembolso de participaciones	-41.756.247,80	-940.025,17	-6.042.879,23	-20.534.781,12
Plusvalía materializada	14.586.440,72	831.525,34	6.770.612,37	6.495.388,84
Minusvalía materializada	-8.498.295,79	-442.328,79	-3.480.444,78	-3.759.744,43
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	4.236.741,00	198.819,28	1.295.925,48	1.694.155,43
Dividendos	0,00	0,00	0,00	-733.211,94
Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado	211.177.544,75	9.201.483,67	78.314.533,84	81.405.456,31

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (USD-A) EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	258.167.509,12	0,00	0,00	0,00
Gastos netos ordinarios	1.773.553,05	-2.595,72	-624.065,16	-13.013,45
Compensación de ingresos y gastos	-450.058,26	2.861,62	456.316,20	1.143,49
Ingresos por venta de participaciones	272.547.070,25	1.692.218,38	47.376.630,92	13.009.333,73
Gastos por reembolso de participaciones	-136.401.335,37	-95.578,77	-1.055.949,37	0,00
Plusvalía materializada	39.016.368,73	84.985,47	2.688.793,07	151.174,67
Minusvalía materializada	-22.399.453,94	-55.223,94	-1.175.183,15	-126.838,87
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	9.210.446,20	58.790,95	1.592.406,39	220.119,32
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado	421.464.099,78	1.685.457,99	49.258.948,90	13.241.918,89

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

Cuenta de resultados del Fondo Ethna-AKTIV

12

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (R-A) * EUR
Ingresos				
Dividendos	22.515.246,57	13.070.874,01	7.652.573,10	6.121,05
Intereses sobre préstamos	160.327.647,14	93.172.468,95	54.305.733,47	53.416,95
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	151.535,04	88.604,71	50.634,11	40,61
Intereses bancarios	1.370.004,37	811.695,76	453.479,96	257,98
Comisiones de cartera	510.064,19	294.671,21	173.891,63	185,78
Otros ingresos	20.000,00	11.432,71	6.876,48	7,65
Compensación de ingresos	38.193.664,00	15.623.265,53	16.770.108,91	187.294,41
Total Ingresos	223.088.161,31	123.073.012,88	79.413.297,66	247.324,43
Gastos				
Gastos por intereses	-247.591,37	-143.176,13	-84.075,06	-97,23
Comisión de rentabilidad	-56.155.330,51	-31.068.280,65	-19.643.088,88	-40.261,57
Comisión de gestión	-122.115.793,74	-71.555.396,78	-42.329.433,10	-62.987,68
Comisión del Banco depositario	-3.797.505,85	-2.200.770,24	-1.289.751,02	-1.374,56
«Taxe d'abonnement»	-3.862.207,41	-2.200.069,34	-1.333.860,85	-1.941,39
Gastos de publicación y auditoría	-1.761.361,55	-1.017.581,49	-600.515,55	-652,90
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-239.305,12	-139.021,59	-81.142,03	-75,34
Comisión del Agente de registro y transferencias	-35.265,59	-20.191,27	-12.150,26	-15,23
Tasas estatales	-190.707,23	-113.712,28	-62.415,08	-27,21
Otros gastos ¹⁾	-1.378.033,27	-804.844,89	-464.109,90	-378,28
Compensación de gastos	-34.475.930,87	-13.575.354,65	-15.171.168,03	-226.896,88
Total Gastos	-224.259.032,51	-122.838.399,31	-81.071.709,76	-334.708,27
Gastos netos ordinarios	-1.170.871,20	234.613,57	-1.658.412,10	-87.383,84
Gastos de transacción	13.709.166,08			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,83	1,84	2,57
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,86	1,88	2,61
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾		0,73	0,78	1,53
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)		1,83	1,84	-
Ratio de gastos totales suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)		2,56	2,62	-
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)		0,73	0,78	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos jurídicos y gastos de gestión generales.

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe.

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

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014

	Clase de participaciones (R-T) * EUR	Clase de participaciones (CHF-A) EUR	Clase de participaciones (CHF-T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Ingresos				
Dividendos	386.005,04	17.982,46	140.071,41	179.152,19
Intereses sobre préstamos	2.759.660,76	126.838,21	1.030.858,38	1.224.866,63
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	2.518,08	126,75	974,38	1.114,73
Intereses bancarios	21.723,42	959,73	8.284,49	9.408,03
Comisiones de cartera	8.947,59	421,88	3.316,40	4.045,68
Otros ingresos	351,15	19,43	139,21	164,70
Compensación de ingresos	1.963.025,60	74.967,32	701.034,66	570.443,44
Total Ingresos	5.142.231,64	221.315,78	1.884.678,93	1.989.195,40
Gastos				
Gastos por intereses	-4.325,42	-211,36	-1.658,86	-1.901,72
Comisión de rentabilidad	-1.066.355,92	-51.614,67	-434.291,65	-617.725,73
Comisión de gestión	-2.743.326,43	-102.221,96	-822.699,20	-621.659,79
Comisión del Banco depositario	-66.178,26	-3.062,96	-24.725,34	-29.301,12
«Taxe d'abonnement»	-73.363,10	-3.390,45	-27.193,04	-31.514,51
Gastos de publicación y auditoría	-31.272,64	-1.440,34	-11.531,01	-13.920,49
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-4.132,11	-189,80	-1.519,22	-1.866,89
Comisión del Agente de registro y transferencias	-643,52	-30,39	-235,49	-291,64
Tasas estatales	-2.892,43	-136,93	-1.116,60	-1.284,77
Otros gastos ¹⁾	-22.991,24	-1.066,06	-8.652,29	-10.329,82
Compensación de gastos	-2.042.711,08	-64.202,10	-623.565,94	-458.245,01
Total Gastos	-6.058.192,15	-227.567,02	-1.957.188,64	-1.788.041,49
Gastos netos ordinarios	-915.960,51	-6.251,24	-72.509,71	201.153,91
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	2,30	1,87	1,87	1,25
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	2,34	1,92	1,91	1,29
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	0,83	0,87	0,91	1,09
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)	-	1,87	1,87	1,25
Ratio de gastos totales suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)	-	2,74	2,78	2,34
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)	-	0,87	0,91	1,09

13

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos jurídicos y gastos de gestión generales.

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe.

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

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014

14

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (USD-A) EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Ingresos				
Dividendos	1.038.834,03	758,06	19.058,61	3.816,61
Intereses sobre préstamos	7.427.212,91	6.363,85	188.143,87	32.083,16
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	7.350,44	1,81	169,42	0,00
Intereses bancarios	63.450,47	19,97	607,69	116,87
Comisiones de cartera	23.733,19	25,43	708,76	116,64
Otros ingresos	971,09	0,22	37,36	0,00
Compensación de ingresos	1.652.650,70	8.387,20	634.198,86	8.287,37
Total Ingresos	10.214.202,83	15.556,54	842.924,57	44.420,65
Gastos				
Gastos por intereses	-11.676,98	-13,50	-390,74	-64,37
Comisión de rentabilidad	-3.039.156,19	0,00	-166.611,27	-27.943,98
Comisión de gestión	-3.662.673,30	-6.329,77	-191.757,30	-17.308,43
Comisión del Banco depositario	-176.249,70	-176,61	-5.059,81	-856,23
«Taxe d'abonnement»	-181.083,38	-227,53	-8.568,84	-994,98
Gastos de publicación y auditoría	-81.187,18	-99,73	-2.519,97	-640,25
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-11.058,20	-8,73	-238,27	-52,94
Comisión del Agente de registro y transferencias	-1.634,57	-2,28	-60,00	-10,94
Tasas estatales	-9.120,62	-0,01	-1,30	-0,00
Otros gastos ¹⁾	-64.217,22	-45,28	-1.267,17	-131,12
Compensación de gastos	-1.202.592,44	-11.248,82	-1.090.515,06	-9.430,86
Total Gastos	-8.440.649,78	-18.152,26	-1.466.989,73	-57.434,10
Gastos netos ordinarios	1.773.553,05	-2.595,72	-624.065,16	-13.013,45
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,22	0,94 ⁵⁾	1,64 ⁴⁾	0,19 ⁶⁾
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,26	-	-	-
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	0,89	-	1,30 ⁴⁾	0,27 ⁶⁾
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)	1,22	2,00 ³⁾	1,98 ³⁾	1,12 ³⁾
Ratio de gastos totales suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)	2,11	2,00 ³⁾	3,17 ³⁾	1,37 ³⁾
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014)	0,89	-	1,19 ⁴⁾	0,25 ⁶⁾

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos jurídicos y gastos de gestión generales.

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe.

³⁾ Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014.

⁴⁾ Para el periodo comprendido entre el 28 de marzo y el 31 de diciembre de 2014.

⁵⁾ Para el periodo comprendido entre el 18 de julio y el 31 de diciembre de 2014.

⁶⁾ Para el periodo comprendido entre el 3 de noviembre y el 31 de diciembre de 2014.

Rentabilidad en porcentaje *

Situación: 31 de diciembre de 2014

Fondo	ISIN WKN	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-AKTIV (A)	LU0136412771	3,73	7,65	24,84	104,60
Desde el 15.02.2002	764930				
Ethna-AKTIV (T)	LU0431139764	3,69	7,58	24,56	-
Desde el 16.07.2009	A0X8U6				
Ethna-AKTIV (R-A)	LU0564177706	3,26	6,69	-	-
Desde el 27.11.2012	A1CV36				
La clase de participaciones (R-A) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.					
Ethna-AKTIV (R-T)	LU0564184074	3,46	7,16	-	-
Desde el 24.04.2012	A1CVQR				
La clase de participaciones (R-T) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.					
Ethna-AKTIV (SIA-A)	LU0841179350	3,89	7,92	-	-
Desde el 03.04.2013	A1J5U4				
Ethna-AKTIV (SIA-T)	LU0841179863	3,94	8,12	-	-
Desde el 19.11.2012	A1J5U5				
Ethna-AKTIV (CHF-T)	LU0666484190	3,63	7,38	21,77	-
Desde el 29.09.2011	A1JEEL				
Ethna-AKTIV (CHF-A)	LU0666480289	3,70	7,41	-	-
Desde el 03.10.2012	A1JEEK				
Ethna-AKTIV (USD-A)	LU0985093219	2,23 **	-	-	-
Desde el 18.07.2014	A1W66C				
Ethna-AKTIV (USD-T)	LU0985094027	2,54	5,20 **	-	-
Desde el 28.03.2014	A1W66D				
Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)	LU0985093136	1,67 **	-	-	-
Desde el 03.11.2014	A1W66B				

15

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

** Desde el primer cálculo del valor liquidativo.

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

Variación del número de participaciones en circulación

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (R-A)	Clase de participaciones (R-T)
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	29.627.926,895	14.489.251,374	4.465,937	730.103,719
Participaciones emitidas	11.849.990,994	19.084.146,680	93.706,787	1.391.050,338
Participaciones reembolsadas	-3.418.339,325	-9.419.582,373	-8.629,893	-361.932,462
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	38.059.578,564	24.153.815,681	89.542,831	1.759.221,595

16

	Clase de participaciones (CHF-A)	Clase de participaciones (CHF-T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	32.821,750	371.849,351	55.095,251	478.502,082
Participaciones emitidas	72.092,748	453.312,326	134.150,320	487.558,841
Participaciones reembolsadas	-10.283,278	-62.093,239	-39.200,458	-243.546,874
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	94.631,220	763.068,438	150.045,113	722.514,049

	Clase de participaciones (USD-A)	Clase de participaciones (USD-T)	Clase de participaciones (SIA CHF-T)
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	0,000	0,000	0,000
Participaciones emitidas	21.279,739	583.123,833	31.334,220
Participaciones reembolsadas	-1.200,180	-12.858,064	-0,000
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	20.079,559	570.265,769	31.334,220

Cartera de inversiones del Fondo Ethna-AKTIV a 31 de diciembre de 2014

17

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF *
Acciones, derechos y bonos de disfrute								
Valores que cotizan en bolsa								
Alemania								
DE000A1EWWW0	adidas AG	EUR	915.304	215.304	700.000	56,6700	39.669.000,00	0,43
DE0008404005	Allianz SE	EUR	800.000	200.000	600.000	139,2500	83.550.000,00	0,91
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	850.000	650.000	200.000	115,0500	23.010.000,00	0,25
DE0006095003	Capital Stage AG	EUR	242.427	862.427	2.030.000	4,9450	10.038.350,00	0,11
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	6.750.000	2.250.000	4.500.000	11,0200	49.590.000,00	0,54
DE0005552004	Dte. Post AG	EUR	4.000.000	0	4.000.000	27,4700	109.880.000,00	1,19
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	8.000.000	4.000.000	4.000.000	13,5350	54.140.000,00	0,59
DE0006083439	Hornbach Holding AG -VZ-	EUR	290.000	0	290.000	72,2000	20.938.000,00	0,23
DE000A0JDU97	IFM Immobilien AG	EUR	0	0	946.976	9,5500	9.043.620,80	0,10
DE000A0JQ5U3	Manz Automation AG	EUR	200.000	0	200.000	56,6200	11.324.000,00	0,12
DE0007164600	SAP SE	EUR	2.000.000	500.000	1.500.000	58,7300	88.095.000,00	0,96
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	165.809	207.000	700.000	51,9000	36.330.000,00	0,39
							535.607.970,80	5,82
Francia								
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	5.500.000	2.000.000	3.500.000	19,3900	67.865.000,00	0,74
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	2.600.000	1.200.000	1.400.000	50,1000	70.140.000,00	0,76
							138.005.000,00	1,50
Reino Unido								
GB0000595859	ARM Holding Plc.	GBP	1.200.000	0	1.200.000	9,9600	15.242.953,70	0,17
GB0002335270	Croda International Plc.	GBP	900.000	0	900.000	26,3500	30.244.866,73	0,33
GB00BQPW6Y82	Jimmy Choo Plc.	GBP	11.300.000	0	11.300.000	1,7500	25.219.997,45	0,27
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	3.000.000	1.000.000	2.000.000	29,6600	75.653.615,61	0,82
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	4.100.000	1.600.000	2.500.000	34,1150	108.771.202,65	1,18
							255.132.636,14	2,77
Italia								
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	17.000.000	12.000.000	5.000.000	2,4380	12.190.000,00	0,13
IT0004894900	Moleskine S.p.A.	EUR	0	7.535.885	2.100.000	1,0010	2.102.100,00	0,02
							14.292.100,00	0,15
Islas Vírgenes Británicas								
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	1.000.000	0	1.000.000	74,9300	61.523.934,64	0,67
							61.523.934,64	0,67
Liechtenstein								
LI0010737216	VP Bank AG	CHF	20.834	1.939	855.395	85,0000	60.444.405,19	0,66
							60.444.405,19	0,66

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

18

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF *
Luxemburgo								
LU1075065190	BRAAS Monier Building Group S.A.	EUR	925.000	550.000	375.000	15,8000	5.925.000,00	0,06
							5.925.000,00	0,06
Austria								
AT0000A1A5K1	Piag Immobilien AG	EUR	420.000	207.000	213.000	6,6500	1.416.450,00	0,02
AT0000609607	Porr AG	EUR	420.000	0	420.000	45,6000	19.152.000,00	0,21
							20.568.450,00	0,23
Suecia								
SE0005999778	Com Hem AB	SEK	4.650.000	3.420.000	1.230.000	63,6500	8.215.919,82	0,09
SE0000857369	Seamless Distribution AB	SEK	400.000	1.450.000	1.150.000	11,5500	1.393.902,82	0,02
							9.609.822,64	0,11
Suiza								
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	1.100.000	700.000	1.000.000	73,2500	60.894.504,95	0,66
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	840.000	290.000	550.000	270,0000	123.451.658,49	1,34
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	500.000	0	500.000	238,9000	99.301.687,59	1,08
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	991.991	1.121.991	800.000	84,7000	56.330.534,54	0,61
CH0008742519	Swisscom AG	CHF	50.000	0	50.000	529,0000	21.988.527,72	0,24
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	130.000	30.000	100.000	320,5000	26.643.943,80	0,29
CH0002088976	Valora Holding AG	CHF	18.840	9.840	175.000	228,0000	33.169.839,55	0,36
							421.780.696,64	4,58
Estados Unidos de América								
US88554D2053	3 D Systems Corporation	USD	1.000.000	300.000	700.000	32,2000	18.507.266,61	0,20
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	600.000	300.000	300.000	312,0400	76.863.453,49	0,83
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	3.300.000	0	3.300.000	30,5600	82.804.827,98	0,90
US1667641005	Chevron Corporation	USD	1.600.000	1.100.000	1.100.000	113,3200	102.349.946,63	1,11
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	3.000.000	0	3.000.000	54,7300	134.814.024,14	1,46
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	1.500.000	0	1.500.000	70,1100	86.349.453,98	0,94
US2786421030	eBay Inc.	USD	4.200.000	2.450.000	1.750.000	57,0300	81.946.383,12	0,89
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	2.650.000	1.200.000	1.450.000	97,3000	115.842.844,24	1,26
US38259P5089	Google Inc. -A-Share-	USD	300.000	360.000	10.000	537,3100	4.411.774,37	0,05
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	3.950.000	1.700.000	2.250.000	62,9600	116.314.968,39	1,26
US50076Q1067	Kraft Foods Group Inc.	USD	1.500.000	1.000.000	500.000	63,8150	26.198.784,79	0,28
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	1.700.000	0	1.700.000	96,7300	135.020.116,59	1,47
US7167681060	Petsmart Inc.	USD	1.100.000	0	1.100.000	81,1800	73.321.290,75	0,80
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	4.000.000	0	4.000.000	31,3900	103.095.492,24	1,12
US7427181091	Procter & Gamble Co.	USD	1.300.000	300.000	1.000.000	92,6400	76.065.358,40	0,83
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	2.000.000	0	2.000.000	82,3800	135.282.042,86	1,47
US8873173038	Time Warner Inc.	USD	600.000	400.000	200.000	86,3200	14.175.219,64	0,15
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	2.100.000	500.000	1.600.000	47,5500	62.468.182,94	0,68
US9314221097	Walgreen Co.	USD	1.000.000	0	1.000.000	76,7900	63.051.153,63	0,68
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	250.000	0	250.000	44,0100	9.033.992,94	0,10
							1.517.916.577,73	16,48
Valores que cotizan en bolsa							3.040.806.593,78	33,03
Valores no cotizados								
Alemania								
DE000A0KPM74	DFV Dte. Familienversicherungs-AG	EUR	0	0	3.419.032	1,6500	5.641.402,80	0,06
							5.641.402,80	0,06

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF *
Reino Unido								
GB00B0967T61	Betex Group Plc.	GBP	0	0	11.000.000	0,0100	140.288,23	0,00
							140.288,23	0,00
Luxemburgo								
LU1121643917	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A1	EUR	44.356	12.134	32.222	1.000,0000	32.222.140,00	0,35
LU1121644055	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A2	EUR	4.409	0	4.409	1.000,0000	4.409.345,00	0,05
							36.631.485,00	0,40
Valores no cotizados							42.413.176,03	0,46
Acciones, derechos y bonos de disfrute							3.083.219.769,81	33,49
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
CHF								
XS1051723895	5,625 %	Air Berlin PLC Reg.S. v.14(2019)	20.000.000	5.000.000	15.000.000	92,0000	11.472.275,33	0,12
CH0212184037	5,000 %	Alpiq Holding AG Fix-to- float Perp.	0	5.000.000	30.000.000	99,0000	24.690.331,70	0,27
CH0255893023	1,500 %	Banco Safra S.A. (Cayman Islands Branch) EMTN v.14(2019)	10.000.000	0	10.000.000	100,9500	8.392.218,80	0,09
CH0223321990	5,000 %	SCOR SE FRN Perp.	2.000.000	0	20.000.000	107,6500	17.898.412,17	0,19
CH0123693969	5,375 %	SCOR SE SF-FRN Perp.	1.835.000	0	25.000.000	103,8500	21.583.257,13	0,23
							84.036.495,13	0,90
EUR								
NL0000168714	6,000 %	Achmea BV EMTN FRN Perp.	1.900.000	0	80.300.000	102,4040	82.230.412,00	0,89
NL0000116150	1,167 %	AEGON NV FRN Perp.	73.100.000	0	73.100.000	71,0000	51.901.000,00	0,56
NL0000168466	6,000 %	Aegon NV Perp.	0	0	15.000.000	102,2500	15.337.500,00	0,17
XS0181369454	1,112 %	AXA S.A. EMTN FRN Perp.	34.174.000	0	48.911.000	76,6000	37.465.826,00	0,41
DE0001137446	0,000 %	Bundesrepublik Deutschland v.13(2015)	100.000.000	0	150.000.000	100,0900	150.135.000,00	1,63
DE0001141596	2,000 %	Bundesrepublik Deutschland S.159 v.11(2016)	175.000.000	0	175.000.000	102,4140	179.224.500,00	1,95
DE0001141653	0,500 %	Bundesrepublik Deutschland S.165 v.13(2018)	50.000.000	0	50.000.000	101,8050	50.902.500,00	0,55
DE0001141661	0,250 %	Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)	200.000.000	0	200.000.000	101,0810	202.162.000,00	2,20
DE0001141695	0,500 %	Bundesrepublik Deutschland S.169 v.14(2019)	125.000.000	0	125.000.000	102,2680	127.835.000,00	1,39
FI4000106117	0,375 %	Finnland v.14(2020)	15.000.000	0	15.000.000	100,9400	15.141.000,00	0,16
IT0005001547	3,750 %	Italia v.14(2024)	100.000.000	50.000.000	50.000.000	115,8900	57.945.000,00	0,63
XS0250742896	5,250 %	Kommunal Landspensionskasse EMTN FRN Perp.	2.000.000	0	22.050.000	103,7600	22.879.080,00	0,25
XS0903872355	6,125 %	Koninklijke KPN NV Fix to Float Perp.	30.000.000	0	40.000.000	106,8480	42.739.200,00	0,46
DE000A1RET15	0,875 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2017)	150.000.000	0	150.000.000	102,4300	153.645.000,00	1,67
DE000A1R07X9	0,875 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)	150.000.000	0	150.000.000	103,2800	154.920.000,00	1,68
XS0408623311	13,000 %	Lloyds TSB Bank Plc. EMTN Perp.	0	0	13.972.000	147,0000	20.538.840,00	0,22

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

20

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF *
EUR (continuación)								
XS1089828450	4,875 %	Loxam S.A.S. Reg.S. v.14(2021)	15.000.000	0	15.000.000	99,4700	14.920.500,00	0,16
XS1089828880	7,000 %	Loxam S.A.S. Reg.S. v.14(2022)	10.000.000	0	10.000.000	92,0000	9.200.000,00	0,10
NL0010200606	1,250 %	Niederlande v.12(2018)	100.000.000	0	100.000.000	103,8700	103.870.000,00	1,13
FR0012146801	1,750 %	Sanofi-Aventis S.A. EMTN Reg.S. v.14(2026)	20.000.000	0	20.000.000	104,3100	20.862.000,00	0,23
XS0918548644	4,625 %	Sofibank Corporation Reg.S. v.13(2020)	9.900.000	10.000.000	20.000.000	106,7500	21.350.000,00	0,23
ES00000126B2	2,750 %	Spanien v.14(2024)	260.000.000	160.000.000	100.000.000	109,5200	109.520.000,00	1,19
XS0998182397	5,250 %	Trafigura Funding S.A. EMTN v.13(2018)	10.000.000	0	20.000.000	101,0000	20.200.000,00	0,22
XS1150673892	4,200 %	Volvo Treasury AB Fix-to- Float Reg.S. v.14(2075)	12.000.000	0	12.000.000	100,0000	12.000.000,00	0,13
XS1150695192	4,850 %	Volvo Treasury AB Fix-to- Float Reg.S. v.14(2078)	15.000.000	0	15.000.000	100,4570	15.068.550,00	0,16
XS0483954144	4,625 %	Zypern v.10(2020)	30.100.000	5.000.000	35.100.000	97,5000	34.222.500,00	0,37
							1.726.215.408,00	18,74
GBP								
XS0914791412	5,500 %	Scottish Widows Plc. LS- Notes v.13(2023)	18.100.000	0	70.100.000	107,5000	96.107.001,66	1,04
							96.107.001,66	1,04
NOK								
XS0686448019	3,500 %	Landwirtschaftliche Rentenbank EMTN v.11(2018)	0	100.000.000	200.000.000	107,5500	23.723.130,88	0,26
NO0010664592	3,600 %	Oslo v.12(2022)	75.000.000	20.000.000	1.000.000.000	112,0000	123.523.508,07	1,34
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	175.000.000	30.000.000	800.000.000	112,4000	99.171.730,76	1,08
NO0010724743	2,450 %	Oslo v.14(2023)	400.000.000	0	400.000.000	103,7500	45.769.871,29	0,50
NO0010727829	2,300 %	Oslo v.14(2024)	185.000.000	0	185.000.000	102,2000	20.852.312,21	0,23
							313.040.553,21	3,41
USD								
USC6900PAA78	6,000 %	1011778 B.C. Unlimited Liability Co./New Red Finance Inc. Reg.S. v.14(2022)	121.000.000	0	121.000.000	103,0000	102.331.882,75	1,11
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management PLC. Perp.	0	0	50.000.000	106,6000	43.763.855,82	0,48
XS0913601950	4,125 %	Ageas Capital Asia Ltd v.13(2023)	25.000.000	0	25.000.000	96,0000	19.706.051,40	0,21
US046353AF58	1,950 %	AstraZeneca PLC DL- Notes v.12(2019)	35.070.000	0	35.070.000	100,6200	28.973.999,51	0,31
USP06518AF40	5,750 %	Bahamas v.14(2024)	42.000.000	7.000.000	35.000.000	106,1970	30.518.884,97	0,33
US067901AL20	3,850 %	Barrick Gold Corporation v.12(2022)	9.000.000	39.000.000	10.000.000	96,3000	7.907.053,12	0,09
US12591DAC56	4,250 %	CNOOC Nexen Finance 2014 ULC Reg.S. v.14(2024)	59.000.000	19.000.000	40.000.000	103,5000	33.992.938,66	0,37
XS0858461758	4,000 %	Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	80.400.000	20.000.000	80.400.000	97,8200	64.576.139,26	0,70
USU2541TAA35	7,250 %	Dole Food Co. Inc. Reg.S. v.13(2019)	0	0	30.000.000	100,6250	24.786.517,78	0,27
XS0097772965	8,151 %	Dresdner Funding Trust v.99(2031)	3.000.000	0	3.000.000	119,0000	2.931.275,15	0,03
USL2660RAA25	5,500 %	Dufry Finance SCA v.12(2020)	200.000	12.700.000	19.500.000	104,8600	16.789.309,47	0,18

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF *
USD (continuación)							
US298785GP55	2,125 % European Investment Bank DL-Notes 14(2021)	100.000.000	0	100.000.000	100,0500	82.149.601,77	0,89
XS0938722666	4,125 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	27.950.000	15.200.000	85.050.000	98,0000	68.436.653,26	0,74
XS0934113076	5,875 % Gunvor Group Ltd. v.13(2018)	49.600.000	0	49.600.000	88,5000	36.042.368,01	0,39
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	35.000.000	0	35.000.000	100,5930	28.908.407,92	0,31
USC4949AAD21	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)	50.000.000	25.000.000	25.000.000	95,7500	19.654.733,56	0,21
US500769GK42	2,500 % Kreditanst. für Wiederaufbau v.14(2024)	300.000.000	50.000.000	250.000.000	100,7500	206.810.904,02	2,25
US651639AN69	3,500 % Newmont Mining Corporation v.12(2022)	8.000.000	49.000.000	1.000.000	93,7000	769.357,09	0,01
XS1079076029	6,000 % Noble Group Ltd Fix-to-Float Perp.	60.400.000	10.000.000	50.400.000	96,5470	39.953.763,03	0,43
USF6627WAB93	6,000 % Numericable-SFR S.A. Reg.S. v.14(2022)	15.000.000	0	15.000.000	100,7500	12.408.654,24	0,13
USF6627WAC76	6,250 % Numericable-SFR S.A. Reg.S. v.14(2024)	15.000.000	0	15.000.000	101,0000	12.439.444,95	0,14
USG6710EAF72	7,500 % Odebrecht Finance Ltd. Reg.S. Perp.	10.100.000	21.000.000	20.000.000	95,5000	15.682.732,57	0,17
US71647NAM11	6,250 % Petrobras Global Finance BV v.14(2024)	30.000.000	0	30.000.000	96,5000	23.770.424,50	0,26
USU76673AA72	6,250 % Rio Oil Finance Trust Series 2014-1 v.14(2024)	20.500.000	0	20.500.000	95,0000	15.990.639,63	0,17
US780097AZ42	6,000 % Royal Bank of Scotland Group Plc. v.13(2023)	40.000.000	0	50.000.000	107,7500	44.235.979,97	0,48
XS0767140022	7,000 % RWE AG FRN v.12(2072)	0	0	30.000.000	107,7500	26.541.587,98	0,29
XS0836488485	3,300 % SGSP Australia Assets Proberly Ltd. v.12(2023)	0	10.000.000	10.000.000	97,0000	7.964.529,11	0,09
USG8449WAC85	4,125 % State Grid Overseas Investment Ltd. Reg.S. v.14(2024)	30.000.000	10.000.000	20.000.000	104,5800	17.173.823,80	0,19
US87927YAA01	5,303 % Telecom Italia S.p.A. S.144A v.14(2024)	40.000.000	0	40.000.000	101,1880	33.233.598,82	0,36
XS0918200998	7,625 % Trafigura Beheer BV FRN Perp.	21.200.000	0	35.200.000	98,9860	28.609.140,32	0,31
USG91235AA22	6,000 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	0	0	65.000.000	85,0000	45.364.972,49	0,49
USG91235AB05	6,250 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.14(2022)	30.000.000	0	30.000.000	81,2500	20.013.958,45	0,22
US912828SD35	1,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2019)	300.000.000	250.000.000	50.000.000	98,8281	40.573.168,98	0,44
US912828G385	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	200.000.000	100.000.000	100.000.000	100,3828	82.422.869,69	0,90
US912828D564	2,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	600.000.000	500.000.000	100.000.000	101,5039	83.343.382,87	0,91
USG9372GAG31	5,500 % Virgin Media Secured Fin. Reg.S. Plc. v.14(2025)	35.000.000	0	35.000.000	103,2500	29.671.976,35	0,32
US92857WBC38	2,950 % Vodafone Group Plc. v.13(2023)	25.000.000	0	25.000.000	95,9500	19.695.787,83	0,21
						1.418.140.369,10	15,39
Valores que cotizan en bolsa						3.637.539.827,10	39,48

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF*
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados								
AUD								
AU3CB0219186	5,000 %	National Australia Bank Ltd. v.14(2024)	27.750.000	0	27.750.000	109,6300	20.356.189,36	0,22
AU3CB0218709	5,000 %	The Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	60.050.000	0	60.050.000	104,7500	42.089.243,89	0,46
							62.445.433,25	0,68
EUR								
DE000TLX2102	2,500 %	Talanx AG Reg.S. v.14(2026)	51.600.000	20.000.000	31.600.000	109,9000	34.728.400,00	0,38
							34.728.400,00	0,38
USD								
US90131HAC97	3,700 %	21st Century Fox America Inc. 144A v.14(2024)	25.000.000	0	25.000.000	103,2150	21.187.084,33	0,23
US007903BC08	7,000 %	Advanced Micro Devices Inc. v.14(2024)	25.050.000	5.000.000	20.050.000	87,8100	14.455.952,87	0,16
US00817YAQ17	3,500 %	Aetna Inc. v.14(2024)	30.020.000	0	30.020.000	103,6000	25.536.349,45	0,28
US001055AM48	3,625 %	Aflac Inc. v.14(2024)	30.000.000	0	30.000.000	101,5000	25.002.052,71	0,27
USG01719AA42	3,125 %	Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2021)	20.000.000	0	20.000.000	98,3500	16.150.751,29	0,18
USG01719AE63	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	31.000.000	0	31.000.000	99,0000	25.199.113,23	0,27
US023135AP19	4,800 %	Amazon.com Inc. v.14(2034)	160.000.000	0	160.000.000	105,1000	138.073.733,48	1,50
US0258M0DP10	2,250 %	American Express Credit Corporation v.14(2019)	60.100.000	0	60.100.000	99,7500	49.223.868,95	0,53
US026874CZ88	2,300 %	American International Group Inc. v.14(2019)	60.050.000	0	60.050.000	101,5000	50.045.775,52	0,54
US04621WAC47	5,000 %	Assured Guaranty US Holdings Inc. v.14(2024)	30.020.000	3.000.000	27.020.000	107,3800	23.823.036,37	0,26
USQ0426RNB07	4,500 %	Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	20.000.000	0	20.000.000	102,0000	16.750.143,69	0,18
USC10602AW79	6,125 %	Bombardier Inc. Reg.S. v.13(2023)	30.000.000	15.000.000	15.000.000	101,2500	12.470.235,65	0,14
USU2386GAA95	5,625 %	Denali Borrower LLC/Denali Finance Corporation Reg.S. v.13(2020)	5.000.000	41.000.000	9.000.000	104,5000	7.722.308,89	0,08
US278642AL76	3,450 %	eBay Inc v.14(2024)	50.000.000	0	50.000.000	98,5000	40.438.459,64	0,44
USL2967VCZ69	6,800 %	ENEL Finance International NV v.07(2037)	0	9.000.000	1.000.000	126,7900	1.041.054,27	0,01
US30212PAJ49	4,500 %	Expedia Inc. v.14(2024)	50.050.000	0	50.050.000	101,9300	41.888.467,85	0,45
USU3700TAA89	6,000 %	Gates Global LLC/ Gates Global Co. Reg.S. v.14(2022)	25.000.000	5.000.000	20.000.000	95,6880	15.713.605,39	0,17
US375558AZ68	3,500 %	Gilead Sciences Inc. v.14(2025)	50.050.000	0	50.050.000	102,9500	42.307.640,20	0,46
US380956AD47	3,700 %	GoldCorporation Inc. v.13(2023)	20.000.000	19.000.000	1.000.000	97,6550	801.831,02	0,01
US38148FAB58	2,550 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	60.000.000	0	60.000.000	99,5000	49.018.802,86	0,53
US42307TAH14	7,125 %	H.J. Heinz Finance Co. 144A v.09(2039)	10.000.000	0	40.000.000	108,3750	35.594.055,34	0,39
US451102BF38	5,875 %	Icahn Enterprises LP/ Finance Corporation v.14(2022)	60.000.000	0	60.000.000	101,1250	49.819.361,20	0,54
US48203RAG92	4,500 %	Juniper Networks Inc. v.14(2024)	42.400.000	29.000.000	13.400.000	100,0000	11.002.545,37	0,12

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF *
USD (continuación)							
US501797AJ37	5,625 % L Brands Inc. v.13(2023)	0	15.000.000	10.000.000	107,1200	8.795.467,61	0,10
USQ55038AA33	5,950 % Leighton Finance USA Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	19.600.000	15.000.000	20.000.000	106,7090	17.523.441,99	0,19
US548661DD67	3,125 % Lowe's Companies Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	100,2400	8.230.560,80	0,09
USU3155LAH07	4,375 % Medtronic Inc. Reg.S. v.14(2035)	5.000.000	0	5.000.000	104,2000	4.277.855,32	0,05
US552953CC35	6,000 % MGM Resorts International v.14(2023)	5.400.000	0	5.400.000	99,9500	4.431.644,63	0,05
US55354GAA85	5,250 % MSCI Inc. 144A v.14(2024)	40.000.000	0	40.000.000	103,8130	34.095.738,57	0,37
US631103AF50	4,250 % NASDAQ OMX Group Inc. v.14(2024)	50.000.000	0	50.000.000	102,1590	41.940.635,52	0,46
USU74079AC59	5,750 % Netflix Inc. Reg.S. v.14(2024)	50.000.000	0	50.000.000	103,6250	42.542.491,16	0,46
USU76673AB55	6,750 % Rio Oil Finance Trust S.2014-3 v.14(2027)	20.000.000	0	20.000.000	95,6830	15.712.784,30	0,17
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	60.000.000	0	60.000.000	103,1000	50.792.347,48	0,55
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	101,5000	8.334.017,57	0,09
USG81877AA34	3,125 % Sinopec Capital 2013 Ltd. v.13(2023)	15.000.000	35.200.000	20.000.000	95,4700	15.677.806,06	0,17
US78442FET12	6,125 % SLM Corporation v.14(2024)	25.050.000	5.000.000	20.050.000	97,9500	16.125.277,12	0,18
US860630AD42	4,250 % Stifel Financial Corporation v.14(2024)	13.300.000	0	13.300.000	101,0000	11.029.641,19	0,12
US87264AAE55	6,836 % T-Mobile USA Inc. v.13(2023)	150.000	0	35.250.000	104,6300	30.283.336,07	0,33
US87264AAJ43	6,500 % T-Mobile USA Inc v.13(2024)	4.850.000	0	80.100.000	103,7500	68.235.282,03	0,74
US87264AAN54	6,375 % T-Mobile USA Inc. v.14(2025)	30.000.000	0	30.000.000	102,5000	25.248.378,36	0,27
USD85456AB30	6,125 % Unitymedia KabelBW GmbH Reg.S. v.14(2025)	25.000.000	0	25.000.000	106,7500	21.912.718,61	0,24
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	86.450.000	0	86.450.000	98,5000	69.918.096,71	0,76
US92343VCQ59	4,400 % Verizon Communications Inc. v.14(2034)	40.000.000	0	40.000.000	100,0000	32.843.419,00	0,36
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	50.000.000	0	50.000.000	102,0000	41.875.359,22	0,45
US963320AT33	3,700 % Whirlpool Corporation v.14(2025)	40.000.000	0	40.000.000	101,0000	33.171.853,19	0,36
						1.316.264.382,08	14,30
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						1.413.438.215,33	15,36
Renta fija						5.050.978.042,43	54,84
Obligaciones y bonos convertibles							
Valores no cotizados							
USD							
US82922RAD52	1,000 % Sina Corporation CV v.13(2018)	30.000.000	0	30.000.000	92,3520	22.748.665,74	0,25
						22.748.665,74	0,25
Valores no cotizados						22.748.665,74	0,25
Obligaciones y bonos convertibles						22.748.665,74	0,25

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF *
Participaciones en fondos de inversión **								
Luxemburgo								
LU0914398671	Mellinckrodt 2 SICAV – German Opportunities	EUR	0	1.000	5.000	10.140,1200	50.700.600,00	0,55
LU1088825655	MPPM - Deutschland	EUR	4.000	0	4.000	10.495,1400	41.980.560,00	0,46
							92.681.160,00	1,01
Participaciones en fondos de inversión **							92.681.160,00	1,01
Cartera de valores							8.249.627.637,98	89,59
Contratos de futuros								
Posiciones largas								
CHF								
Swiss Market Index Future marzo 2015			1.500	0	1.500		1.174.926,59	0,01
							1.174.926,59	0,01
USD								
CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016			32.000	30.000	2.000		-47.150,83	0,00
							-47.150,83	0,00
Posiciones largas							1.127.775,76	0,01
Posiciones cortas								
USD								
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2015			0	500	-500		-399.140,32	0,00
							-399.140,32	0,00
Posiciones cortas							-399.140,32	0,00
Contratos de futuros							728.635,44	0,01
Bancos - Cuentas corrientes ***							1.034.621.112,03	11,24
Empréstitos bancarios							-31.912.718,21	-0,35
Saldo de otros activos y pasivos							-44.959.479,80	-0,49
Patrimonio neto del Fondo en EUR							9.208.105.187,44	100,00

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

** Gastos de entrada, de salida y comisiones de gestión:

Los datos relativos a los gastos de entrada, de salida y el importe máximo de la comisión de gestión por participaciones de fondos objetivo pueden solicitarse gratuitamente en el domicilio social de la Sociedad gestora, el Banco depositario y los Agentes de pagos.

Durante el periodo analizado, comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014, no se pagaron gastos de entrada ni de salida.

*** A fecha de 31 de diciembre de 2014, el Fondo Ethna-AKTIV le entregó a la contraparte UBS AG garantías en efectivo por importe de 18.310.000,00 EUR.

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2014 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa		Contraparte	Importe en la divisa	Valor de mercado en EUR	% del PNF *
CHF	Compras de divisas	DZ PRIVATBANK S.A.	121.150.000,00	100.932.595,53	1,10
USD	Compras de divisas	DZ PRIVATBANK S.A.	62.050.000,00	50.864.616,51	0,55
CHF	Ventas de divisas	DZ PRIVATBANK S.A.	280.000,00	233.273,85	0,01
USD	Ventas de divisas	DZ PRIVATBANK S.A.	1.185.220.000,00	972.720.025,17	10,56
CHF	Ventas de divisas	UBS AG	1.250.000.000,00	1.041.361.031,17	11,30
USD	Ventas de divisas	UBS AG	1.625.000.000,00	1.332.295.249,70	14,47

Contratos de futuros

25

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF *
Posiciones largas			
CHF			
Swiss Market Index Future marzo 2015	1.500	111.517.998,17	1,21
		111.517.998,17	1,21
USD			
CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016	2.000	402.721.898,35	4,37
		402.721.898,35	4,37
Posiciones largas		514.239.896,52	5,58
Posiciones cortas			
USD			
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2015	-500	-35.396.994,83	-0,38
		-35.396.994,83	-0,38
Posiciones cortas		-35.396.994,83	-0,38
Contratos de futuros		478.842.901,69	5,20

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Compras y ventas

del 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2014

26 **Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014**

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Acciones, derechos y bonos de disfrute				
Valores que cotizan en bolsa				
Bélgica				
BE0003815322	RHJ International	EUR	250.958	250.958
Islas Caimán				
KYG814771047	Sina Corporation	USD	150.000	150.000
Dinamarca				
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	2.000.000	2.000.000
Alemania				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	600.000	600.000
DE0005146807	Delticom AG	EUR	135.000	135.000
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	3.169.491	5.169.491
DE000KC01000	Klöckner & Co. SE	EUR	100.000	100.000
DE0005470405	LANXESS AG	EUR	68.250	68.250
DE000LTT0243	LOTTO24 AG	EUR	0	980.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	0	350.000
DE0005220909	Nexus AG	EUR	0	100.000
DE000A1PHBB5	R. Stahl AG	EUR	7.000	100.000
DE0007010803	Rational AG	EUR	0	20.000
DE0007037129	RWE AG	EUR	1.000.000	1.000.000
DE000SKWM021	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	EUR	0	230.000
DE000A111338	SLM Solutions Group AG	EUR	292.000	292.000
DE0005176903	SURTECO SE	EUR	0	369.076
DE000SYM9999	Symrise AG	EUR	365.000	365.000
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	60.000	3.880.000
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	130.000	130.000
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	850.000	850.000
Finlandia				
FI4000072772	Sanitec Oyj	SEK	0	50.000
Francia				
FR0000052292	Hermes International S.A.	EUR	0	130.000
FR0000120321	L'Oréal S.A.	EUR	500.000	600.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	0	750.000
Reino Unido				
GB0000031285	Aberdeen Asset Management Plc.	GBP	500.000	500.000
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	1.775.000	1.775.000
GB0031348658	Barclays Plc.	GBP	12.000.000	12.000.000

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Reino Unido (continuación)				
GB0000566504	BHP Billiton Plc.	GBP	2.000.000	2.000.000
GB0007980591	BP Plc.	GBP	12.061.818	12.061.818
GB0030913577	BT Group Plc.	GBP	12.000.000	12.000.000
GB0059822006	Dialog Semiconductor Plc.	EUR	700.000	700.000
GB00B019KW72	J. Sainsbury Plc.	GBP	0	1.500.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	4.500.000	4.500.000
GB00BH4HKS39	Vodafone Group Plc.	GBP	17.630.745	17.630.745
GB00BHD66J44	Zeal Network SE	EUR	172.391	172.391
Israel				
IL0011267213	Stratasys Ltd.	USD	100.000	100.000
Italia				
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	10.000.000	10.000.000
Jersey				
JE00B4T3BW64	Glencore Plc.	GBP	3.000.000	3.000.000
Canadá				
CA0679011084	Barrick Gold Corporation	USD	1.000.000	4.000.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	1.500.000	1.500.000
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	396.000	396.000
CA76090H1038	Restaurant Brands International LP	CAD	4.000	4.000
CA91911K1021	Valeant Pharmaceuticals International Inc.	USD	906.500	906.500
Países Bajos				
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	8.000.000	8.000.000
NL0000009082	Koninklijke KPN NV	EUR	10.000.000	10.000.000
Noruega				
NO0003055501	Nordic Semiconductor ASA	NOK	300.000	300.000
Austria				
AT0000A17548	Porr AG	EUR	364.050	364.050
AT0000821103	UNIQA Insurance Group AG	EUR	0	280.000
Suiza				
CH0003825756	Comet Holding AG	CHF	0	10.000
CH0025238863	Kühne + Nagel International AG	CHF	9.636	9.636
CH0012005267	Novartis AG	CHF	1.700.000	2.000.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	120.000	120.000
CH0024899483	UBS AG	CHF	0	4.000.000
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	182.880	432.880
España				
ES0113211835	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	8.000.000	8.000.000
ES0113902219	Banco Santander S.A.	EUR	85.106	85.106
ES0113902201	Banco Santander S.A.	EUR	279.069	279.069
ES0113900J37	Banco Santander S.A.	EUR	9.279.069	18.279.069
ES06139009I6	Banco Santander S.A. BZR 28.04.14	EUR	4.000.000	4.000.000
ES06139009H8	Banco Santander S.A. BZR 29.01.14	EUR	12.000.000	12.000.000
ES0178430E18	Telefonica S.A.	EUR	2.000.000	7.000.000
Estados Unidos de América				
US00287Y1091	AbbVie Inc.	USD	900.000	900.000
US0258161092	American Express Co.	USD	1.000.000	1.000.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	940.000	940.000
US0543031027	Avon Products Inc.	USD	2.700.000	2.700.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

28

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Estados Unidos de América (continuación)				
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	6.000.000	6.000.000
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	100.000	3.800.000
US14987J1060	CBS Outdoor Americas Inc.	USD	200.000	200.000
US1252691001	CF Industries Holdings Inc.	USD	400.000	400.000
US16117M3051	Charter Communications Inc.	USD	475.000	475.000
US1630721017	Cheesecake Factory Inc.	USD	1.100.000	1.100.000
US2220702037	Coty Inc.	USD	685.000	6.300.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	2.000.000	2.000.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	2.000.000	2.000.000
US38259P7069	Google Inc. -C-Share-	USD	55.800	55.800
US4282361033	Hewlett-Packard Co.	USD	500.000	500.000
US4364401012	Hologic Inc.	USD	400.000	400.000
US4592001014	IBM Corporation	USD	1.000.000	1.000.000
US4943681035	Kimberly-Clark Corporation	USD	200.000	200.000
US52729N3089	Level 3 Communications Inc.	USD	200.000	200.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	2.500.000	2.500.000
US61945C1036	Mosaic Co.	USD	1.800.000	1.800.000
US6285301072	Mylan Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US67020Y1001	Nuance Communications Inc.	USD	1.300.000	1.300.000
US68372A1043	OpenTable Inc	USD	500.000	500.000
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	2.300.000	2.300.000
US72348P1049	Pinnacle Foods Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US7274931085	Plantronics Inc.	USD	450.000	450.000
US7475251036	Qualcomm Inc.	USD	0	100.000
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	1.500.000	1.500.000
US8725901040	T-Mobile US Inc.	USD	2.000.000	2.000.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	105.000	105.000
US8865471085	Tiffany & Co.	USD	500.000	500.000
US92343E1029	Verisign Inc.	USD	400.000	400.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	2.500.000	2.500.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
Alemania				
DE000A12UKK6	Rocket Internet AG	EUR	225.000	225.000
DE0005495329	Tomorrow Focus AG	EUR	100.000	1.300.000
Reino Unido				
DE0007847147	Tipp24 SE	EUR	0	177.000
Valores no cotizados				
Alemania				
DE000A11QVX6	Capital Stage AG BZR 04.09.14	EUR	2.000.000	2.000.000
DE000ENAG1E0	E.ON SE BZR 16.05.14	EUR	5.000.000	5.000.000
Austria				
AT0000A174R9	Porr AG BZR 28.04.14	EUR	13.530	13.530
España				
XC000A1W9UC0	Banco Santander S.A. BZR 29.01.14	EUR	12.000.000	12.000.000
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
AUD				
AU3CB0215457	5,750 % Adani Abbot Point Terminal Pty. Ltd. v.13(2018)		0	5.000.000
AU3TB0000176	3,250 % Australien S.141 v.13(2018)		25.000.000	25.000.000
AU3TB0000184	2,750 % Australien S.143 v.14(2019)		25.000.000	25.000.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
AUD (continuación)				
AU3TB0000036	4,500 %	Australien v.09(2020)	100.000.000	100.000.000
AU3TB0000143	2,750 %	Australien v.12(2024)	140.000.000	140.000.000
XS0084124725	0,000 %	European Bank for Reconstruction and Development v.98(2028)	0	110.000
XS0084124725	0,000 %	European Bank for Reconstruction and Development v.98(2028)	0	130.000
XS0084124725	0,000 %	European Bank for Reconstruction and Development v.98(2028)	0	7.150.000
XS0084124725	0,000 %	European Bank for Reconstruction and Development v.98(2028)	0	670.000
AU3CB0217347	6,250 %	Global Switch Property Australia EMTN v.13(2020)	0	10.000.000
XS1080257600	8,250 %	R&R Ice Cream Plc. Reg.S. v.14(2020)	2.000.000	2.000.000
CHF				
CH0200044813	4,000 %	Aryzta AG Fix-to-Float Perp.	0	8.000.000
CH0022738105	2,125 %	Depfa ACS Bank EMTN Pfc. v.05(2017)	0	12.500.000
CH0024021302	2,375 %	Depfa ACS Bank EMTN Pfc. v.06(2019)	0	18.430.000
CH0220734930	3,238 %	DZ BANK AG SF-Nachr.-MTN-IHS A299 v.13(2023)	0	9.650.000
CH0225071593	1,875 %	Hilti AG v.13(2023)	0	7.000.000
EUR				
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	0	20.000.000
XS1051719786	6,750 %	Air Berlin PLC Reg.S. v.14(2019)	16.000.000	16.000.000
DE000AB100C2	11,500 %	Air Berlin Plc. v.11(2014)	3.000.000	3.000.000
XS0969341147	6,375 %	América Móvil S.A.B. de CV v.13(2073)	0	30.000.000
XS0751937698	6,750 %	Banca Popolare di Vicenza v.12(2015)	0	8.900.000
XS1017615920	3,500 %	Banca Popolare di Vicenza v.14(2017)	15.000.000	15.000.000
XS0987169637	8,125 %	BAWAG PSK Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG EMTN v.13(2023)	6.000.000	20.000.000
DE0001141570	2,250 %	Bundesrepublik Deutschland S.157 v.10(2015)	100.000.000	153.000.000
DE0001137420	0,000 %	Bundesrepublik Deutschland v.13(2015)	50.000.000	150.000.000
FR0011400571	3,311 %	Casino Guichard-Perrachon S.A. EMTN v.13(2023)	0	15.000.000
DE000A0BCLA9	4,875 %	Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	250.000	20.000.000
XS0943370543	6,250 %	DONG Energy AS v.13(3013)	0	15.000.000
XS0753143709	3,000 %	Dte. Bahn Finance BV v.12(2024)	0	100.000
XS0285303821	4,750 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	0	50.000.000
XS1077882394	2,750 %	Emirates Telecommunications Corporation Ltd. (Etisalat) Reg.S. GMTN v.14(2026)	1.000.000	1.000.000
XS0207320242	4,875 %	ENBW International Finance BV v.04(2025)	0	50.000
BE0930906947	4,747 %	Ethias Vie FRN Perp.	10.000.000	30.000.000
XS0906420574	6,625 %	Fiat Chrysler Finance Europe v.13(2018)	0	10.000.000
XS0490093480	6,875 %	Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)	0	25.100.000
XS1013955379	3,000 %	Fresenius Finance BV Reg.S. v.14(2021)	5.700.000	5.700.000
XS0857215346	2,625 %	Glencore Finance Dubai Ltd. EMTN v.12(2018)	0	30.000.000
XS0974356262	7,750 %	Hapag-Lloyd AG Reg.S. v.13(2018)	1.700.000	5.000.000
XS0281875483	4,375 %	Heta Asset Resolution AG v.07(2017)	0	17.000.000
XS0857458086	4,000 %	ICCREA Banca - Istituto Centrale del Credito Cooperativo S.p.A. EMTN v.12(2014)	0	5.000.000
XS0982710740	5,750 %	Ineos Group Holdings Ltd. Reg.S. v.14(2019)	20.000.000	20.000.000
XS0356687219	8,000 %	ING Groep NV EMTN Perp.	0	20.300.000
XS0940685091	3,125 %	Lanschot Bankiers NV EMTN v.13(2018)	0	16.000.000
XS0218638236	4,385 %	Lloyds TSB Bank Plc. FRN Perp.	0	8.917.000
DE000A1RE7V0	6,875 %	MS Deutschland Beteiligungsgesellschaft mbH v.12(2017)	0	922.000
XS0942100388	3,875 %	NASDAQ OMX Group Inc. v.13(2021)	0	10.000.000

29

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

30

ISIN	Valores		Compras	Ventas
EUR (continuación)				
FI4000047360	4,000 %	Neste Oil Corporation v.12(2019)	0	10.000.000
XS0954676283	6,875 %	NH Hoteles S.A. Reg.S. v.13(2019)	0	10.000.000
BE6245875453	5,125 %	Omega Pharma Invest v.12(2017)	0	11.500.000
XS1028599287	5,250 %	Orange S.A. EMTN Fix to Float Perp.	10.000.000	10.000.000
XS1078218218	3,000 %	Sandvik AB EMTN v.14(2026)	10.000.000	10.000.000
XS0992293901	5,425 %	Solvay Finance S.A. FRN Perp.	0	23.000.000
ES00000121G2	4,800 %	Spanien v.08(2024)	10.000.000	100.000.000
ES00000123U9	5,400 %	Spanien v.13(2023)	10.000.000	50.000.000
XS0768664731	8,367 %	Talanx Finanz Luxembourg S.A. EMTN FRN v.12(2042)	0	10.000.000
XS0972588643	7,625 %	Telefónica Europe BV Perp.	0	10.000.000
XS0783935488	6,250 %	Telenet Finance V Luxemboug v.12(2022)	0	5.000.000
BE0002442177	4,125 %	UCB S.A. EMTN v.13(2021)	0	12.000.000
XS0982713330	6,250 %	Unitymedia Hessen GmbH & Co.KG Reg.S. v.13(2029)	5.000.000	25.000.000
XS1016053537	4,000 %	Veneto Banca S.c.p.A. EMTN v.14(2017)	7.500.000	7.500.000
XS0968913342	5,125 %	Volkswagen International Finance NV Perp.	0	30.000.000
XS1064049767	5,250 %	Wuerttembergische Lebensversicherung AG FRN v.14(2044)	2.000.000	2.000.000
XS0909788613	3,625 %	Ziggo Finance BV v.13(2020)	5.000.000	50.000.000
XS1081101807	4,750 %	Zypern EMTN v.14(2019)	13.000.000	13.000.000
GBP				
XS0969342384	6,375 %	América Móvil S.A.B. de C.V. v.13(2073)	0	20.000.000
XS0285303748	6,000 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LS-MTN v.07(2017)	50.000	25.050.000
XS0615235453	7,125 %	Fidelity International Ltd. v.12(2024)	0	26.700.000
XS0864352504	5,375 %	Heathrow Finance Plc. v.12(2019)	0	15.000.000
XS0765386627	8,250 %	Jaguar Land Rover Automotive Plc. v.12(2020)	0	8.500.000
XS1028597315	5,875 %	Orange S.A. Fix-to-Float Perp.	30.200.000	30.200.000
XS0997326441	6,750 %	Telefónica Europe BV v.13 Perp.	20.000.000	30.000.000
XS1047441503	5,500 %	Virgin Media Secured Fin. Plc v.14(2025)	15.000.000	15.000.000
NOK				
NO0010657398	6,720 %	Aker ASA NK v.12(2022)	0	43.000.000
NO0010647431	5,970 %	Aker Solutions ASA FRN v.12(2017)	40.000.000	100.000.000
NO0010668437	4,340 %	BN Bank ASA v.12(2021)	0	65.000.000
NO0010665359	5,890 %	BWG Homes ASA FRN v.12(2016)	0	50.000.000
NO0010664725	4,350 %	E-CO Energi Holding AS v.12(2022)	0	75.000.000
NO0010609829	5,940 %	Fred. Olsen Energy ASA FRN v.11(2016)	0	21.000.000
NO0010672827	5,090 %	Marine Harvest ASA v.13(2018)	65.000.000	100.000.000
NO0010575343	4,600 %	Oslo v.10(2020)	0	15.000.000
NO0010697097	3,300 %	Oslo v.13(2021)	110.000.000	110.000.000
NO0010664600	3,550 %	Oslo v.13(2021)	0	300.000.000
NO0010673148	5,450 %	SeaDrill Ltd. FRN v.13(2018)	40.000.000	100.000.000
USD				
XS0863524277	3,625 %	Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	25.000.000
HK0000142494	3,125 %	AIA Group Ltd. v.13(2023)	0	1.000.000
US912828WD88	1,250 %	Amerika v.13(2018)	100.000.000	100.000.000
US03512TAD37	8,500 %	AngloGold Ashanti Holdings Plc. v.13(2020)	0	11.000.000
XS0968302629	4,750 %	AVIC International Finance & Investment Ltd 5Y v.13(2018)	0	3.000.000
XS0794901727	6,125 %	Bahrain v.12(2022)	0	5.000.000
US056752AB41	3,500 %	Baidu Inc. v.12(2022)	0	70.400.000
USN1384FAB15	5,350 %	Bharti Airtel International Reg.S. v.14(2024)	2.000.000	2.000.000
USU0925QAA95	4,750 %	Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	0	1.000.000
XS0925008533	4,375 %	BOC Aviation Pte Ltd EMTN v.13(2023)	0	10.400.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
USD (continuación)				
USU13055AQ83	5,875 %	Calpine Corporation Reg.S. v.13(2024)	3.000.000	25.000.000
XS1063561499	5,950 %	China Overseas Finance Cayman VI Ltd. v.14(2024)	15.000.000	15.000.000
XS0880288997	3,850 %	China Railway Resources Huitung Ltd. v.13(2023)	10.000.000	20.000.000
XS1039273666	6,000 %	China Resources Beijing Land Ltd. v.14(2024)	20.000.000	20.000.000
XS0979772596	6,000 %	China Taiping New Horizon Ltd v.13(2023)	0	21.000.000
US18683KAD37	4,875 %	Cliffs Natural Resources Inc. v.11(2021)	0	5.000.000
XS0928126340	3,500 %	CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	0	33.000.000
DE000A0LPMX0	5,125 %	Depfa ACS Bank Pfe.Reg.S. v.07(2037)	10.000.000	35.000.000
US25155FAB22	5,000 %	Dte. Annington Finance BV S.144A v.13(2023)	0	4.000.000
XS1071551474	6,250 %	Dte. Bank AG Reg.S. Fix-to-Float Perp.	5.000.000	5.000.000
XS1138457590	3,250 %	Emirates NBD EMTN v.14(2019)	15.000.000	15.000.000
XS0935833292	5,750 %	Emirates NBD Perp.	0	30.000.000
USG315APAB40	7,000 %	EnQuest Plc. Reg.S. v.14(2022)	6.000.000	6.000.000
XS0880289292	4,625 %	General Electric Capital Corporation EMTN v.13(2043)	0	5.000.000
XS0546096800	7,500 %	Glencore Finance Europe S.A. EMTN Perp.	0	50.000.000
US428236BV43	4,650 %	Hewlett-Packard Co. v.11(2021)	0	30.100.000
USG4690AAB38	3,250 %	Hutchison Whampoa International (12) Ltd. v.12(2022)	0	1.000.000
USL5140PAC51	8,125 %	Intelsat Luxembourg S.A. Reg.S. v.13(2023)	1.000.000	5.000.000
USP58072AG71	4,375 %	Inversiones CMPC S.A. Reg.S. v.13(2023)	0	12.000.000
US708130AB57	5,750 %	JC Penny Corporation Inc. v.07(2018)	2.500.000	3.500.000
US500769GG30	0,875 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2017)	10.000.000	10.000.000
US532716AU19	5,625 %	L Brands Inc. v.12(2022)	0	41.000.000
XS1064674127	4,700 %	Lenovo Group Ltd. v.14(2019)	10.000.000	10.000.000
US529772AF23	5,125 %	Lexmark International Inc. v.13(2020)	0	20.050.000
XS0841191991	4,250 %	LS Finance Ltd. v.12(2022)	2.000.000	10.000.000
US615369AB15	4,500 %	Moody's Corporation v.12(2022)	0	35.000.000
USU65393AM96	5,000 %	Nielsen Finance LLC/Nielsen Finance Co Reg.S. v.14(2022)	10.000.000	10.000.000
XS0906440333	3,625 %	Noble Group Ltd. Reg.S. v.13(2018)	0	15.000.000
XS1085735899	5,125 %	Portugal Reg.S. v.14(2024)	30.000.000	30.000.000
XS1022807090	6,750 %	Puma International Financing SA Reg.S. v.14(2021)	20.000.000	20.000.000
USY72596BT83	5,875 %	Reliance Industries Ltd. Perp.	0	7.000.000
USN77616AD72	6,750 %	Schaeffler Holding Finance BV DL-Notes Reg.S. v.14(2022)	2.000.000	2.000.000
NO0010589492	6,500 %	SeaDrill Ltd. v.10(2015)	0	7.200.000
USG8200QAB26	4,375 %	Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd. Reg.S. v.13(2023)	20.000.000	35.000.000
XS0969864916	5,200 %	Standard Chartered Reg.S. v.13(2024)	0	20.000.000
XS0874014722	3,950 %	Standard Chartered Bank Plc. v.13(2023)	200.000	40.200.000
XS0903465127	4,750 %	State Oil Company of the Azerbaijan Republic EMTN v.13(2023)	2.000.000	15.000.000
USJ77549AA18	6,500 %	Sumitomo Life Insurance Reg.S. FRN v.13(2073)	0	12.000.000
US88732JAX63	4,125 %	Time Warner Cable Inc. DL-Notes v.10(2021)	0	60.200.000
XS1062931396	5,750 %	TML Holdings Pte Ltd. (TATA) v.14(2021)	6.000.000	6.000.000
US900123CF53	5,750 %	Türkei v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US91911TAM53	4,375 %	Vale Overseas Ltd. v.12(2022)	0	30.000.000
USG9328DAH38	6,000 %	Vedanta Resources Plc. v.13(2019)	15.000.000	15.000.000
US912828TS94	0,625 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)	300.000.000	300.000.000
US912828VK31	1,375 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2018)	300.000.000	300.000.000
US912828VB32	1,750 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2023)	500.000.000	500.000.000
US912828VS66	2,500 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2023)	150.000.000	150.000.000
US912828B337	1,500 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	650.000.000	650.000.000
US912828WS57	1,625 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	400.000.000	400.000.000
US912828WJ58	2,500 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	400.000.000	400.000.000
US92343VBR42	5,150 %	Verizon Communications Inc. v.13(2023)	0	21.200.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

32

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
AUD				
AU3CB0223741	4,700 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2021)	20.000.000	20.000.000
AU0000KFWHX0	5,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.13(2024)	10.000.000	10.000.000
AU0000KFWHY8	4,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)	10.000.000	10.000.000
AU3CB0214211	4,750 %	Landwirtschaftliche Rentenbank v.13(2024)	10.000.000	10.000.000
EUR				
DE0001137370	0,250 %	Bundesrepublik Deutschland v.12(2014)	0	50.000.000
DE0001137438	0,250 %	Bundesrepublik Deutschland v.13(2015)	150.000.000	150.000.000
DE000A1KQ1N3	5,875 %	DIC Asset AG v.11(2016)	0	5.620.000
XS0862952297	2,875 %	Dte. Post AG v.12(2024)	130.000	110.380.000
XS0881803646	7,000 %	Eurofins Scientific FRN Perp.	0	10.000.000
DE000A1TM5X8	3,875 %	HOCHTIEF AG v.13(2020)	0	30.000.000
DE000A1TND44	8,125 %	More & More AG v.13(2018)	300.000	450.000
GBP				
XS1014987355	6,625 %	ENEL S.p.A Reg.S. v.14(2076)	10.000.000	10.000.000
USD				
XS1090889947	5,950 %	ABJA Investment Co. Ltd. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US007903BA42	7,000 %	Advanced Micro Devices Inc. 144A v.14(2024)	15.000.000	15.000.000
USU00775AF09	7,000 %	Advanced Micro Devices Inc. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US008252AM02	4,250 %	Affiliated Managers Group Inc. v.14(2024)	2.000.000	2.000.000
US023135AQ91	4,950 %	Amazon.com Inc. v.14(2044)	35.000.000	35.000.000
US03027XAD21	5,000 %	American Tower Corporation v.13(2024)	10.000.000	30.000.000
US054303AX02	4,600 %	Avon Products Inc. v.13(2020)	0	7.000.000
US054303BA99	5,000 %	Avon Products Inc. v.13(2023)	10.000.000	20.000.000
US06053FAA75	4,100 %	Bank of America Corporation Reg.S. v.13(2023)	0	1.000.000
US06051GFF19	4,000 %	Bank of America Corporation v.14(2024)	4.000.000	4.000.000
USC10602AY36	6,000 %	Bombardier Inc. Reg.S. v.14(2022)	5.000.000	5.000.000
US12673PAE51	4,500 %	CA Inc. v.13(2023)	0	14.000.000
USU12700AA58	3,875 %	Carlyle Holdings Finance LLC v.13(2023)	0	20.000.000
US124857AM55	3,700 %	CBS Corporation v.14(2024)	20.000.000	20.000.000
USU12492AB75	5,625 %	CBS Outdoor Americas Capital LLC/CBS Outdoor Americas Capital Corporation Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US1248EPAY96	5,250 %	CCO Holdings LLC/CCO Holdings Capital Corporation v.12(2022)	30.000.000	30.000.000
US1248EPBE24	5,750 %	CCO Holdings LLC/CCO Holdings Capital Corporation v.13(2024)	30.000.000	30.000.000
US12527GAF00	5,150 %	CF Industries Inc. v.14(2034)	1.000.000	1.000.000
US12543DAT72	6,875 %	CHS/Community Health Systems Inc. 144A v.14(2022)	10.000.000	10.000.000
USQ25738AA54	4,500 %	CNOOC Curtis Funding No. Reg.S. v.13(2023)	20.000.000	40.000.000
USG23530AA92	3,875 %	CNOOC Finance 2012 Ltd. v.12(2022)	0	1.000.000
US25459HBL87	4,450 %	DIRECTV Holdings LLC/DIRECTV Financing Co. Inc. v.14(2024)	25.000.000	25.000.000
US31620MAK27	3,500 %	Fidelity National Information Services Inc. v.13(2023)	0	5.000.000
US30254WAF68	0,625 %	FMS Wertmanagement v.14(2017)	25.000.000	25.000.000
USU75966AA62	6,875 %	Gardner Denver Inc. Reg.S. v.13(2021)	5.000.000	10.000.000
XS1028955844	4,625 %	Glencore Funding LLC Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
USU34073AB92	4,875 %	GLP Capital LP/GLP Financing II Reg.S. v.13(2020)	0	2.000.000
US404119BN87	5,000 %	HCA Inc. DL-Notes v.14(2024)	30.000.000	30.000.000
US44106MAS17	4,650 %	Hospitality Properties Trust v.14(2024)	800.000	800.000
USU44927AL22	5,875 %	Icahn Enterprises L.P. Reg.S. v.14(2022)	60.000.000	60.000.000
USU52932AR89	4,950 %	Liberty Mutual Group Inc. v.12(2022)	0	1.000.000
US56585AAG76	3,625 %	Marathon Petroleum Corporation v.14(2024)	5.000.000	5.000.000

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
USD (continuación)				
US552953CB51	5,250 %	MGM Resorts International v.13(2020)	0	10.000.000
US595112BB83	5,500 %	Micron Technology Inc 144A v.14(2025)	10.000.000	10.000.000
USU5933LAA99	5,875 %	Micron Technology Inc. Reg.S. v.14(2022)	2.000.000	2.000.000
US615369AC97	4,875 %	Moody's Corporation v.13(2024)	0	20.000.000
US61746BDJ26	3,750 %	Morgan Stanley MTN v.13(2023)	0	1.000.000
US620076BC25	3,500 %	Motorola Solutions Inc. v.13(2023)	0	10.000.000
USC64601AA24	6,500 %	Niska Gas Storage Canada ULC Reg.S. v.14(2019)	250.000	250.000
USU68196AH47	4,950 %	Omega Healthcare Investors Inc. Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US714295AC63	3,900 %	Perrigo Finance Plc. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US724479AJ97	4,625 %	Pitney Bowes Inc. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US726505AP50	6,875 %	Plains Exploration & Production Co. v.12(2023)	0	50.000.000
US74834LAV27	4,250 %	Quest Diagnostics Inc. v.14(2024)	15.000.000	15.000.000
USG82003AE76	4,375 %	Sinopec Group Overseas Development 2014 Ltd. Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US842587CL90	2,150 %	Southern Co. v.14(2019)	10.000.000	10.000.000
US855030AM47	4,375 %	Staples Inc. v.13(2023)	0	50.000.000
US85771PAX06	3,250 %	Statoil ASA v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US86614WAC01	5,500 %	Summit Midstream Holdings LLC/Summit Midstream Finance Corp v.14(2022)	5.000.000	5.000.000
US87264AAD72	6,633 %	T-Mobile USA Inc. v.13(2021)	100.000	24.200.000
USU87286AD91	5,625 %	Taylor Morrison Communities Inc./Monarch Communities Inc. Reg.S. v.14(2024)	250.000	250.000
US884903BQ79	4,300 %	Thomson Reuters Corp v.13(2023)	0	20.000.000
US884903BT19	3,850 %	Thomson Reuters Corporation v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US89114QAV05	2,250 %	Toronto-Dominion Bank v.14(2019)	15.000.000	15.000.000
US89469AAB08	4,875 %	TreeHouse Foods Inc. v.14(2022)	5.000.000	5.000.000
US899896AC81	4,750 %	Tupperware Brands Corp v.12(2021)	0	2.000.000
US92343VCN29	3,000 %	Verizon Communications Inc. v.14(2021)	1.000.000	1.000.000
USU94294AA09	3,375 %	WEA Finance Llc. v.12(2022)	0	10.000.000
US984121CJ06	3,800 %	Xerox Corporation v.14(2024)	19.000.000	19.000.000
Valores no cotizados				
USD				
US30283FAB76	6,875 %	Community Health Systems 144A v.14(2022)	8.000.000	8.000.000
Obligaciones y bonos convertibles				
Valores que cotizan en bolsa				
EUR				
XS0877820422	0,625 %	ENI S.p.A./SNAM S.p.A. CV v.13(2016)	0	10.000.000
XS0882243453	1,250 %	GBL Verwaltung S.A./GdF Suez S.A. CV v.13(2017)	5.400.000	35.400.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
USD				
US67020YAB65	2,750 %	Nuance Communications Inc. CV v.07(2027)	35.000.000	35.000.000
Valores no cotizados				
USD				
US82922RAC79	1,000 %	Sina Corporation CV v.13(2018)	30.000.000	30.000.000
Credit Linked Notes				
EUR				
XS0906946008	3,389 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.13(2020)	0	25.000.000
USD				
XS0805570354	4,950 %	Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.12(2022)	25.000.000	50.000.000
XS0861981180	4,199 %	Rosneft International Finance Ltd./OJSC Oil Co. Rosneft CLN/LPN v.12(2022)	8.600.000	50.000.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

34

ISIN	Valores	Compras	Ventas
Opciones			
CHF			
	Put on Zuerich Financial Services septiembre 2014/250,00	5.000	5.000
EUR			
	Call on EUR/NOK febrero 2014/8,40	50.000.000	0
	Call on EUR/NOK mayo 2014/8,40	50.000.000	50.000.000
	Call on EUR/NOK mayo 2014/8,40	50.000.000	50.000.000
	Call on EUR/USD junio 2014/1,38	100.000.000	100.000.000
	Call on USD/EUR junio 2014/1,3650	100.000.000	100.000.000
	Put on DAX Performance-Index marzo 2014/9.000,00	1.000	1.000
	Put on EUR/USD junio 2014/1,3650	200.000.000	200.000.000
	Put on EUR/USD junio 2014/1,37	250.000.000	250.000.000
USD			
	Call on Amazon.com Inc. enero 2015/340,00	1.000	1.000
	Call on Amazon.com Inc. enero 2015/360,00	500	500
	Call on Amazon.com Inc. octubre 2014/380,00	500	500
	Call on CBT 10YR US T-Bond Note Future junio 2014/124,00	2.000	2.000
	Call on Ford Motor Co. junio 2014/15,00	20.000	20.000
	Put on Amazon.Com. Inc. octubre 2014/300,00	200	200
	Put on Amazon.Com. Inc. octubre 2014/330,00	500	500
Contratos de futuros			
CHF			
	Swiss Market Index Future diciembre 2014	2.800	2.800
	Swiss Market Index Future junio 2014	3.000	3.000
	Swiss Market Index Future marzo 2014	1.550	2.000
	Swiss Market Index Future Septiembre 2014	2.000	2.000
EUR			
	Futuro DAX Performance-Index - Diciembre 2014	1.200	1.200
	Futuro DAX Performance-Index junio 2014	500	500
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2014	1.050	1.650
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2014	1.000	1.000
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2014	1.050	1.050
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2014	700	700
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund junio 2014	1.000	1.000
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund marzo 2014	3.000	500
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund septiembre 2014	1.500	1.500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future diciembre 2014	19.500	19.500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future junio 2014	10.000	10.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2014	16.000	16.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2014	8.000	18.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future septiembre 2014	6.000	6.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future septiembre 2014	26.000	26.000
GBP			
	FTSE 100 Index Future marzo 2014	950	1.700
JPY			
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future diciembre 2014	1.900	1.900
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future junio 2014	2.000	2.000
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future marzo 2014	1.250	1.800
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future septiembre 2014	4.200	4.200

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014

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

ISIN	Valores	Compras	Ventas
USD			
	20YR Treasury 6% Future marzo 2015	350	350
	CBT 10YR US T-Bond Note Future diciembre 2014	14.500	14.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2014	15.500	3.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septiembre 2014	2.500	2.500
	CME E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2014	8.250	8.250
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2014	5.000	5.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future diciembre 2014	9.950	9.950
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2014	2.000	2.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2014	3.000	3.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2014	5.000	5.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2014	150	1.300
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septiembre 2014	5.000	5.000

35

Tipos de cambio

Los activos denominados en moneda extranjera se convirtieron a euros para su valoración aplicando los siguientes tipos de cambio a 31 de diciembre de 2014.

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,4945
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,7841
Corona danesa	EUR 1 =	DKK	7,4408
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	146,8300
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	9,0671
Rublo ruso	EUR 1 =	RUB	69,5484
Coronas suecas	EUR 1 =	SEK	9,5290
Franco suizos	EUR 1 =	CHF	1,2029
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,2179



Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2014

1.) Consideraciones generales

La sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. gestiona el Fondo de inversión Ethna-AKTIV conforme al reglamento de gestión de este. El reglamento de gestión entró en vigor el 28 de enero de 2002.

Se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo y dicho depósito se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations* («Mémorial»), el 2 de marzo de 2002. La última modificación del reglamento de gestión se efectuó el 1 de abril de 2014, publicándose dicho depósito en el Registro Mercantil de Luxemburgo el 15 de abril de 2014 en el «Mémorial».

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

La Sociedad gestora del Fondo es la sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. (en lo sucesivo, la «Sociedad gestora»), una sociedad anónima con arreglo a la ley del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en la calle Rue Gabriel Lippmann, nº 9a L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Las modificaciones de los estatutos de la Sociedad gestora entraron en vigor el 1 de octubre de 2011 y se publicaron en el «Mémorial» el 21 de octubre de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

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

2.) Principales principios contables y de valoración

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

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

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

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

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

37

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

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

ESMA - Margen inicial/margen de variación al final del ejercicio (31 de diciembre de 2014)

Nombre del Fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	9.066.600,00 CHF	-1.599.224,85 CHF
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.081.200,00 USD	293.613,00 USD

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

3.) Tributación

Tributación del Fondo

El patrimonio del Fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo a un impuesto llamado «taxe d'abonnement», que actualmente asciende al 0,05 % anual. La «Taxe d'abonnement» se paga trimestralmente en función del patrimonio neto del Fondo registrado al final de cada trimestre. El importe de la «Taxe d'abonnement» aplicable al Fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo. La parte de los activos del Fondo invertida en otros fondos de inversión de Luxemburgo que estén sujetos a su vez a la «Taxe d'abonnement» no estará sujeta a dicho impuesto. Los ingresos derivados de la inversión de los activos del Fondo no tributan en el Gran Ducado de Luxemburgo. No obstante, dichos ingresos pueden estar sujetos a retención

en la fuente en los países en los que invierta el Fondo. En tal caso, ni el Depositario ni la Sociedad gestora estarán obligados a solicitar los certificados de retenciones.

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

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

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

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

Nota para los inversores sujetos a tributación en Alemania:

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

4.) Aplicación de los rendimientos

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

Clase de participaciones (R-A)

Con independencia de los rendimientos obtenidos y de la evolución del valor, se distribuirá de forma fija un 3 % del valor liquidativo al final del ejercicio de la clase de participaciones (R-A), siempre que el patrimonio neto total del Fondo no caiga por debajo del límite mínimo de 1.250.000 euros a causa del reparto de dividendos. La primera distribución fija de dividendos tendrá lugar en el año 2015 para el ejercicio 2014.

5.) Comisiones y gastos

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

6.) Gastos de transacción

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

7.) Ratio de gastos totales (TER)

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

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

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

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

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

8.) Gastos corrientes

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

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

39

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

9.) Retrocesión de la comisión de asesoría de inversiones

Para evitar que se dupliquen las comisiones de los fondos del propio grupo, el Consejo de Administración de Mellinckrodt 2 SICAV decidió el 30 de septiembre de 2010 reembolsarle al Fondo la parte de la comisión de asesoría de inversiones por la participación de inversión correspondiente al Fondo Ethna-AKTIV.

10.) Compensación de ingresos

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

11.) Gestión de riesgos

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

Enfoque de compromiso («Commitment Approach»):

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

Método del valor en riesgo (VaR):

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

Método del VaR relativo:

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

Método del VaR absoluto:

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

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

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association, SFAMA) de 16 de mayo de 2008, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-AKTIV	TER (Suiza) en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participaciones (A)	1,83	0,73
Clase de participaciones (T)	1,84	0,78
Clase de participaciones (CHF-A)	1,87	0,87
Clase de participaciones (CHF-T)	1,87	0,91
Clase de participaciones (SIA-A)	1,25	1,09
Clase de participaciones (SIA-T)	1,22	0,89
Clase de participaciones (USD-A)	2,00 *	-
Clase de participaciones (USD-T)	1,98 *	1,19 **
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	1,12 *	0,25 ***

41

* Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014.

** Para el periodo comprendido entre el 28 de marzo y el 31 de diciembre de 2014.

*** Para el periodo comprendido entre el 3 de noviembre y el 31 de diciembre de 2014.

c.) Tasa de rotación de la cartera (TRC) conforme a la directriz de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) de 16 de mayo de 2008:

Como indicador de la relevancia de los gastos adicionales soportados por el Fondo en la compraventa de inversiones, se publica la tasa de rotación de la cartera («Portfolio Turnover Rate», TRC) calculada conforme a la directriz de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) de 16 de mayo de 2008:

(Suma 1 - Suma 2)

$$\text{TRC}\% = \frac{\text{Suma 1 - Suma 2}}{\text{Patrimonio medio del Fondo en RE}^*} \times 100$$

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

Suma 1 = total de las operaciones con valores = X + Y

Compras de valores en RE = X

Ventas de valores en RE = Y

Suma 2 en RE = total de las transacciones con participaciones de la institución de inversión colectiva = S + T

Suscripciones de participaciones del Fondo en RE = S

Reembolsos de participaciones del Fondo en RE = T

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association, SFAMA) de 16 de mayo de 2008, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014 se calculó la siguiente TRC en porcentaje:

Ethna-AKTIV: 331,33 %

d.) Nota para los inversores

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

e.) Modificaciones del Folleto durante el ejercicio

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

13.) Modificaciones tras cerrar el ejercicio

El 1 de enero de 2015 entraron en vigor las modificaciones del reglamento de gestión, cuyo depósito en el Registro Mercantil de Luxemburgo se publicó en el «Mémorial» el 19 de enero.

Además de cambios en la redacción, se han efectuado las siguientes modificaciones:

- El Fondo Ethna-AKTIV E pasó a llamarse Ethna-AKTIV el 1 de enero de 2015.
- Modificación de la política de inversión.
- También se ha tenido en cuenta el acuerdo intergubernamental («Intergovernmental Agreement», IGA) firmado el 28 de marzo de 2014 entre el Gran Ducado de Luxemburgo y los Estados Unidos de América en virtud de la Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras («Foreign Account Tax Compliance Act», FATCA).

Cambio de dirección:

A partir del 16 de marzo de 2015, el domicilio de la Sociedad se traslada a 16, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach (Luxemburgo).

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

A los partícipes de
Ethna-AKTIV
9a, Rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

43

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fondo Ethna-AKTIV, que comprenden la cartera de inversiones —incluida la cartera de valores y los demás activos financieros— a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del Fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes y otra información aclaratoria.

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

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

Responsabilidad del auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)

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

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

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

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

Dictamen

A nuestro juicio, los estados financieros transmiten, de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo acerca de la elaboración de los estados financieros, una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del Fondo Ethna-AKTIV a 31 de diciembre de 2014, así como de la situación de los beneficios y la evolución del patrimonio neto del Fondo en el ejercicio cerrado en dicha fecha.

Otros

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

Luxemburgo, a 26 de febrero de 2015

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Gabinete de auditoría autorizado

M. Wirtz

Gestión, comercialización y asesoramiento

44	Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 9a, Rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Directores de la Sociedad gestora:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Consejo de administración de la Sociedad gestora:	
	Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Presidente adjunto:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.
	Miembros del Consejo de administración:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
	Auditor del Fondo y de la Sociedad gestora:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Gabinete de auditoría autorizado 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg

Banco depositario:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

45

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

Agente de pagos e información:

DZ BANK AG

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

Advertencia a los inversores de Austria:

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

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Viena

Lugar en el que los partícipes pueden obtener la información prescrita en el art. 141 de la InvFG 2011:

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Viena

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Viena

Nota para los inversores de Suiza:

Representante en Suiza:

IPConcept (Schweiz) AG

In Gassen 6
CH-8022 Zürich

Agente de pagos en Suiza:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach 2918
CH-8022 Zürich

46

Advertencia a los inversores de Bélgica:

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

Agente de pagos y distribuidor:

CACEIS Belgium SA/NV,

Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Bruselas

Distribuidor:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 17
B-1000 Bruselas

Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:

Agente de pagos:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

A partir del 16 de marzo de 2015: 16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxemburgo

Phone +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99

info@ethenea.com · ethenea.com

