

Ethna-AKTIV

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

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

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

R.C.S. Luxemburgo B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

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

Índice

	Página
Informe de gestión del Fondo	2
Distribución geográfica por países y sectorial del Fondo Ethna-AKTIV	5-6
Composición del patrimonio neto del Fondo Ethna-AKTIV	10
Cuenta de resultados del Fondo Ethna-AKTIV	14
Cartera de inversiones del Fondo Ethna-AKTIV a 31 de diciembre de 2015	20
Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015 del Fondo Ethna-AKTIV	28
Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2015	37
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)	44
Gestión, comercialización y asesoramiento	45

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

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

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

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

Informe de gestión del Fondo

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

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

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

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

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

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

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

Si bien en 2015 anticipamos correctamente los fundamentales, dichos factores van perdiendo sentido a medida que avanza el año. El año empezó bien, y el fondo se encontraba bien posicionado para beneficiarse de la convergencia de los rendimientos de la deuda pública europea. Asimismo hemos anticipado correctamente que el ciclo de los tipos de interés en EE. UU. avanzaría más lentamente que lo marcado por los mercados de futuros sobre tipos. Estas negociaciones a largo plazo beneficiaron a la cartera durante todo el año. Sin embargo, también sufrimos un revés al principio como consecuencia de la eliminación del tipo de cambio mínimo EUR-CHF por el Banco Nacional de Suiza. Durante los primeros meses del año las tendencias fueron positivas, con buenos rendimientos tanto a nivel de la renta variable como de la deuda pública, pero a partir del verano la gestión activa se convirtió en un verdadero azote por culpa del volátil entorno de mercado y sus continuas correcciones. A pesar de la escasez de liquidez y movimientos, que no se debió a observaciones fundamentales, conseguimos mantener la volatilidad de la cartera en un nivel bajo y cerrar el año con unas pérdidas mínimas.

El hecho de que el actual entorno de mercado sea difícil para un inversor top down no debe ser una excusa, sino que debería servir para afirmar que estamos mejor preparados para afrontar 2016, fieles a nuestro lema «Constantia Divitiarum». De acuerdo con nuestra estrategia a largo plazo, miramos hacia adelante y damos las gracias expresamente a nuestros inversores por la constante confianza que han depositado en nosotros.

3

Luxemburgo, enero de 2016

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

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

En la actualidad, 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:	1,70 % anual	1,70 % anual	2,10 % anual	2,10 % anual	1,70 % anual	1,70 % anual
Inversión inicial mínima:	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)	Clase de participaciones (SIA USD-T)
Código de identificación de los valores:	A1J5U4	A1J5U5	A1W66C	A1W66D	A1W66B	A1W66F
Código ISIN:	LU0841179350	LU0841179863	LU0985093219	LU0985094027	LU0985093136	LU0985094373
Gastos de entrada:	Hasta el 3,00 %	Hasta el 3,00 %	Hasta el 3,00 %	Hasta el 3,00 %	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:	1,10 % anual	1,10 % anual	1,70 % anual	1,70 % anual	1,10 % anual	1,10 % anual
Inversión inicial mínima:	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR	Ninguna	Ninguna	1.000.000 CHF	1.000.000 USD
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación	de acumulación	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	USD	USD	CHF	USD

* 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

Distribución geográfica por países	
Estados Unidos de América	45,51 %
Alemania	9,64 %
Países Bajos	6,17 %
Canadá	4,39 %
Suiza	4,25 %
Francia	3,31 %
Reino Unido	3,18 %
Luxemburgo	2,69 %
Jersey	2,18 %
Islas Caimán	1,76 %
Dinamarca	1,15 %
Irlanda	0,92 %
Japón	0,49 %
Liechtenstein	0,42 %
Italia	0,39 %
Suecia	0,37 %
Israel	0,34 %
Islas Vírgenes Británicas	0,19 %
Noruega	0,19 %
Australia	0,12 %
Cartera de valores	87,66 %
Contratos de futuros	-0,31 %
Depósitos a plazo fijo	3,86 %
Saldos con bancos*	10,85 %
Saldo de otros activos y pasivos	-2,06 %
	100,00 %

* Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 26 (nota).

Distribución sectorial del Fondo Ethna-AKTIV

6

Distribución sectorial	
Compañías de seguros	11,37 %
Bancos	11,21 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	10,89 %
Hardware y equipos	8,66 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	7,64 %
Comercio mayorista y minorista	7,09 %
Software y servicios	4,23 %
Medios de comunicación	4,03 %
Títulos de deuda pública	3,66 %
Servicios financieros diversificados	3,19 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	2,44 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	2,41 %
Sanidad: equipamiento y servicios	2,03 %
Servicios al consumidor	1,86 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	1,79 %
Participaciones en fondos de inversión	1,77 %
Automoción y componentes	1,40 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	0,49 %
Servicios de telecomunicaciones	0,41 %
Servicios públicos	0,39 %
Bienes de inversión	0,31 %
Servicios industriales y combustibles	0,30 %
Energía	0,09 %
Cartera de valores	87,66 %
Contratos de futuros	-0,31 %
Depósitos a plazo fijo	3,86 %
Saldos con bancos*	10,85 %
Saldo de otros activos y pasivos	-2,06 %
	100,00 %

* Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 26 (nota).

Evolución de los últimos tres ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2013	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
31.12.2015	5.836,82	44.056.223	818.201,51	132,49

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del Fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2013	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
31.12.2015	4.289,45	31.763.199	1.072.149,23	135,04

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
31.12.2013	0,47	4.466	437,22	106,04
31.12.2014	10,13	89.543	9.439,22	113,13
31.12.2015	32,67	299.870	23.786,19	108,95

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
31.12.2013	81,79	730.104	72.349,79	112,02
31.12.2014	211,18	1.759.222	119.902,76	120,04
31.12.2015	353,80	2.967.676	150.697,78	119,22

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*
31.12.2013	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
31.12.2015	21,44	200.588	11.734,99	106,91	115,77

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*
31.12.2013	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
31.12.2015	158,89	1.406.568	75.865,33	112,96	122,32

* Tipos de cambio frente al EUR

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

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

A 31 de diciembre de 2015
1 EUR = 1,0829 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
31.12.2013	28,03	55.095	27.272,37	508,74
31.12.2014	81,41	150.045	49.590,52	542,54
31.12.2015	121,71	226.713	42.805,16	536,86

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
31.12.2013	258,17	478.502	249.365,54	539,53
31.12.2014	421,46	722.514	136.145,73	583,33
31.12.2015	569,58	972.251	151.342,07	585,84

8

Evolución desde el lanzamiento

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
31.12.2015	21,87	235.474	20.106,60	92,89	101,30

* 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

A 31 de diciembre de 2015
1 EUR = 1,0905 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
31.12.2015	178,52	1.860.011	120.865,11	95,98	104,67

* 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

A 31 de diciembre de 2015
1 EUR = 1,0905 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
31.12.2015	83,18	177.934	72.542,56	467,47	506,22

* 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

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

Clase de participaciones (SIA 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	-	-	424,45	500,00
31.12.2015	45,19	99.634	46.665,85	453,60	494,65

* Primer cálculo del VL a 14.01.2015

** Tipos de cambio frente al EUR

A 14 de enero de 2015
1 EUR = 1,1780 USD

A 31 de diciembre de 2015
1 EUR = 1,0905 USD

Composición del patrimonio neto del Fondo Ethna-AKTIV

10

Composición del patrimonio neto del Fondo A 31 de diciembre de 2015

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 10.108.797.487,61 EUR)	10.268.038.505,83
Depósitos a plazo fijo	452.613.480,05
Saldos con bancos*	1.271.005.014,44
Intereses por cobrar	61.374.404,88
Dividendos por cobrar	3.241.059,15
Importes por cobrar por la venta de participaciones	17.523.155,46
Importes por cobrar por operaciones de valores	315.882.440,40
Importes por cobrar de operaciones de divisas	48.745.310,90
	12.438.423.371,11
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-31.897.661,42
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-36.565.073,68
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-167.500.201,45
Importes por pagar por operaciones de valores	-423.124.834,02
Importes por pagar de operaciones de divisas	-48.731.028,75
Otros pasivos**	-17.455.365,74
	-725.274.165,06
Patrimonio neto del Fondo	11.713.149.206,05

* Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 26 (nota).

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

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	5.836.817.602,98 EUR
Participaciones en circulación	44.056.223,084
Valor liquidativo	132,49 EUR

Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	4.289.453.349,86 EUR
Participaciones en circulación	31.763.198,532
Valor liquidativo	135,04 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	32.671.592,07 EUR
Participaciones en circulación	299.870,219
Valor liquidativo	108,95 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	353.803.958,36 EUR
Participaciones en circulación	2.967.676,456
Valor liquidativo	119,22 EUR

Clase de participaciones (CHF-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	21.444.332,56 EUR
Participaciones en circulación	200.587,726
Valor liquidativo	106,91 EUR
Valor liquidativo	115,77 CHF *

Clase de participaciones (CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	158.889.202,23 EUR
Participaciones en circulación	1.406.567,924
Valor liquidativo	112,96 EUR
Valor liquidativo	122,32 CHF *

Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	121.713.886,46 EUR
Participaciones en circulación	226.712,749
Valor liquidativo	536,86 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	569.584.221,94 EUR
Participaciones en circulación	972.250,964
Valor liquidativo	585,84 EUR

* Tipos de cambio frente al EUR

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

11

Clase de participaciones (USD-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	21.873.436,93 EUR
Participaciones en circulación	235.474,144
Valor liquidativo	92,89 EUR
Valor liquidativo	101,30 USD **

Clase de participaciones (USD-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	178.524.033,15 EUR
Participaciones en circulación	1.860.011,253
Valor liquidativo	95,98 EUR
Valor liquidativo	104,67 USD **

12

Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	83.179.336,98 EUR
Participaciones en circulación	177.934,051
Valor liquidativo	467,47 EUR
Valor liquidativo	506,22 CHF *

Clase de participaciones (SIA USD-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	45.194.252,53 EUR
Participaciones en circulación	99.633,821
Valor liquidativo	453,60 EUR
Valor liquidativo	494,65 USD **

* Tipos de cambio frente al EUR

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

** Tipos de cambio frente al EUR

A 31 de diciembre de 2015
1 EUR = 1,0905 USD

Variación del patrimonio neto del Fondo

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

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (R-A) * EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	9.208.105.187,44	5.063.724.804,95	3.268.500.696,74	10.130.241,62
Ingresos ordinarios netos	81.653.132,35	39.595.791,37	28.548.682,58	60.152,10
Compensación de ingresos y gastos	-1.106.926,34	-735.071,77	409.030,33	-2.503,61
Ingresos por venta de participaciones	6.657.177.864,81	1.609.638.857,70	3.694.438.053,03	29.268.254,40
Gastos por reembolso de participaciones	-4.050.415.480,70	-791.437.342,84	-2.622.288.823,11	-5.482.064,47
Plusvalía materializada	1.851.864.622,90	913.094.184,05	680.711.007,53	3.560.530,36
Minusvalía materializada	-1.659.214.276,21	-805.207.765,36	-620.881.701,93	-3.593.244,22
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	-354.903.137,67	-174.251.487,12	-139.983.595,31	-659.242,71
Dividendos	-20.011.780,53	-17.604.368,00	0,00	-610.531,40
Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado	11.713.149.206,05	5.836.817.602,98	4.289.453.349,86	32.671.592,07

13

	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	211.177.544,75	9.201.483,67	78.314.533,84	81.405.456,31
Ingresos ordinarios netos	818.119,06	136.504,88	1.023.905,59	1.580.077,44
Compensación de ingresos y gastos	58.483,57	-21.091,04	-157.343,85	-130.496,46
Ingresos por venta de participaciones	330.311.908,15	15.289.069,96	99.112.224,67	70.713.484,91
Gastos por reembolso de participaciones	-179.614.125,73	-3.554.078,85	-23.246.895,70	-27.908.320,60
Plusvalía materializada	52.755.552,96	4.586.576,53	34.335.788,05	17.134.985,22
Minusvalía materializada	-50.747.520,24	-3.646.740,80	-27.026.003,18	-16.015.816,05
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	-10.956.004,16	-541.517,28	-3.467.007,19	-3.281.679,19
Dividendos	0,00	-5.874,51	0,00	-1.783.805,12
Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado	353.803.958,36	21.444.332,56	158.889.202,23	121.713.886,46

	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	421.464.099,78	1.685.457,99	49.258.948,90	13.241.918,89
Ingresos ordinarios netos	7.275.865,99	108.359,11	863.367,57	1.068.225,87
Compensación de ingresos y gastos	-96.036,23	-68.238,99	59.846,92	-361.421,97
Ingresos por venta de participaciones	425.508.408,01	22.536.169,53	187.846.641,24	74.122.025,03
Gastos por reembolso de participaciones	-274.166.340,20	-2.429.570,95	-66.981.531,03	-1.579.469,40
Plusvalía materializada	85.458.252,10	1.748.980,26	41.251.959,10	9.744.330,02
Minusvalía materializada	-79.561.007,15	-1.806.914,06	-30.072.407,30	-11.828.903,95
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	-16.299.020,36	106.395,54	-3.702.792,25	-1.227.367,51
Dividendos	0,00	-7.201,50	0,00	0,00
Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado	569.584.221,94	21.873.436,93	178.524.033,15	83.179.336,98

	Clase de participaciones (SIA USD-T) EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	0,00
Ingresos ordinarios netos	574.080,79
Compensación de ingresos y gastos	-62.083,24
Ingresos por venta de participaciones	98.392.768,18
Gastos por reembolso de participaciones	-51.726.917,82
Plusvalía materializada	7.482.476,72
Minusvalía materializada	-8.826.251,97
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	-639.820,13
Dividendos	0,00
Patrimonio neto del Fondo al final del periodo analizado	45.194.252,53

* 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

14

Cuenta de resultados

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

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (R-A) * EUR
Ingresos				
Dividendos	44.596.209,23	22.154.442,65	16.895.307,15	93.468,92
Intereses sobre préstamos	245.884.748,24	121.895.230,77	92.470.658,00	534.374,58
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	1.089.994,55	549.406,50	412.399,39	2.064,57
Intereses bancarios	-1.469.505,79	-712.044,44	-562.421,30	-3.385,98
Comisiones de cartera	523.726,82	261.111,45	196.899,56	1.090,14
Otros ingresos	80.146,06	40.524,80	30.484,02	143,64
Compensación de ingresos	5.441.581,93	3.440.559,03	-1.014.097,07	206.816,36
Total Ingresos	296.146.901,04	147.629.230,76	108.429.229,75	834.572,23
Gastos				
Gastos por intereses	-1.170.453,96	-576.771,52	-446.790,53	-2.447,25
Comisión de gestión	-192.658.726,10	-96.666.929,80	-73.854.854,48	-532.666,13
Comisión del Banco depositario	-3.943.406,62	-1.967.117,02	-1.498.866,47	-7.577,08
«Taxe d'abonnement»	-5.856.454,84	-2.868.426,26	-2.225.270,13	-13.529,31
Gastos de publicación y auditoría	-2.581.258,90	-1.274.111,49	-976.952,10	-5.758,01
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-421.531,05	-207.741,83	-160.538,27	-900,44
Comisión del Agente de registro y transferencias	-211.599,38	-104.715,82	-80.217,09	-447,37
Tasas estatales	-282.464,83	-142.185,79	-107.550,73	-515,74
Otros gastos ¹⁾	-3.033.217,42	-1.519.952,60	-1.134.574,11	-6.266,05
Compensación de gastos	-4.334.655,59	-2.705.487,26	605.066,74	-204.312,75
Total Gastos	-214.493.768,69	-108.033.439,39	-79.880.547,17	-774.420,13
Ingresos ordinarios netos	81.653.132,35	39.595.791,37	28.548.682,58	60.152,10
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	24.531.194,55			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,81	1,82	2,27
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,86	1,86	2,31
Ratio de gastos totales (TER) suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)		1,81	1,82	-
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)		1,81	1,82	-

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

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

	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	1.345.375,20	69.003,09	500.682,90	431.174,90
Intereses sobre préstamos	7.563.176,94	383.476,61	2.847.594,04	2.400.598,23
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	31.202,97	1.672,23	11.419,84	9.959,69
Intereses bancarios	-47.402,51	-2.316,63	-17.665,43	-14.395,50
Comisiones de cartera	15.814,14	793,08	5.903,91	5.075,15
Otros ingresos	2.257,52	121,30	793,51	725,45
Compensación de ingresos	53.272,79	99.014,64	738.665,51	273.799,67
Total Ingresos	8.963.697,05	551.764,32	4.087.394,28	3.106.937,59
Gastos				
Gastos por intereses	-35.907,18	-1.848,68	-12.957,37	-11.309,36
Comisión de gestión	-7.501.913,08	-309.930,69	-2.281.733,35	-1.214.578,70
Comisión del Banco depositario	-116.542,51	-5.859,62	-42.494,73	-37.201,59
«Taxe d'abonnement»	-182.109,81	-9.583,96	-70.395,77	-57.152,11
Gastos de publicación y auditoría	-79.307,82	-4.122,19	-30.091,81	-25.364,88
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-13.079,38	-652,35	-4.834,54	-4.079,52
Comisión del Agente de registro y transferencias	-6.464,64	-324,70	-2.411,88	-2.057,01
Tasas estatales	-8.045,72	-441,48	-2.911,32	-2.464,90
Otros gastos ¹⁾	-90.451,49	-4.572,17	-34.336,26	-29.348,87
Compensación de gastos	-111.756,36	-77.923,60	-581.321,66	-143.303,21
Total Gastos	-8.145.577,99	-415.259,44	-3.063.488,69	-1.526.860,15
Ingresos ordinarios netos	818.119,06	136.504,88	1.023.905,59	1.580.077,44
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	2,24	1,85	1,84	1,21
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	2,28	1,89	1,89	1,25
Ratio de gastos totales (TER) suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)	-	1,85	1,84	1,21
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)	-	1,85	1,84	1,21

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

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

16

	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	2.107.944,46	31.557,19	638.764,87	196.248,20
Intereses sobre préstamos	11.984.250,17	176.436,86	3.616.681,99	1.190.412,63
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	49.717,81	587,95	15.233,88	3.192,45
Intereses bancarios	-72.605,50	-1.125,34	-22.717,63	-7.972,71
Comisiones de cartera	25.108,89	345,11	7.565,67	2.357,75
Otros ingresos	3.554,44	41,75	1.082,59	202,24
Compensación de ingresos	254.819,37	336.081,47	176.678,73	749.881,79
Total Ingresos	14.352.789,64	543.924,99	4.433.290,10	2.134.322,35
Gastos				
Gastos por intereses	-55.805,33	-825,29	-17.029,85	-4.885,09
Comisión de gestión	-6.076.959,51	-153.654,64	-3.080.343,00	-598.172,95
Comisión del Banco depositario	-186.698,27	-2.349,98	-54.135,82	-14.510,02
«Taxe d'abonnement»	-285.884,66	-5.998,36	-87.731,97	-30.068,64
Gastos de publicación y auditoría	-123.410,50	-2.198,35	-38.308,45	-12.850,50
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-19.975,25	-288,16	-6.198,00	-1.902,24
Comisión del Agente de registro y transferencias	-10.115,18	-141,69	-3.045,80	-986,33
Tasas estatales	-12.997,45	-211,78	-3.797,54	-642,57
Otros gastos ¹⁾	-146.294,36	-2.055,15	-42.806,45	-13.618,32
Compensación de gastos	-158.783,14	-267.842,48	-236.525,65	-388.459,82
Total Gastos	-7.076.923,65	-435.565,88	-3.569.922,53	-1.066.096,48
Ingresos ordinarios netos	7.275.865,99	108.359,11	863.367,57	1.068.225,87
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,21	2,01	1,94	1,23
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,26	2,06	1,99	1,27
Ratio de gastos totales (TER) suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)	1,21	2,01	1,94	1,23
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)	1,21	2,01	1,94	1,23

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

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe.

Cuenta de resultados

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

	Clase de participaciones (SIA USD-T) EUR
Ingresos	
Dividendos	132.239,70
Intereses sobre préstamos	821.857,42
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	3.137,27
Intereses bancarios	-5.452,82
Comisiones de cartera	1.661,97
Otros ingresos	214,80
Compensación de ingresos	126.089,64
Total Ingresos	1.079.747,98
Gastos	
Gastos por intereses	-3.876,51
Comisión de gestión	-386.989,77
Comisión del Banco depositario	-10.053,51
«Taxe d'abonnement»	-20.303,86
Gastos de publicación y auditoría	-8.782,80
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-1.341,07
Comisión del Agente de registro y transferencias	-671,87
Tasas estatales	-699,81
Otros gastos ¹⁾	-8.941,59
Compensación de gastos	-64.006,40
Total Gastos	-505.667,19
Ingresos ordinarios netos	574.080,79
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,11 ³⁾
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	-
Ratio de gastos totales (TER) suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)	1,19 ⁴⁾
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015)	1,19 ⁴⁾

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

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe.

³⁾ Para el periodo comprendido entre el 15 de enero y el 31 de diciembre de 2015.

⁴⁾ Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015.

Rentabilidad en porcentaje *

Situación: 31 de diciembre de 2015

18

Fondo	ISIN WKN	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-AKTIV (A)	LU0136412771	-1,94	-0,11	13,33	69,88
Desde el 15.02.2002	764930				
Ethna-AKTIV (T)	LU0431139764	-1,96	-0,21	13,04	-
Desde el 16.07.2009	A0X8U6				
Ethna-AKTIV (R-A)	LU0564177706	-2,18	-0,80	10,46	-
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	-2,16	-0,68	11,22	-
Desde el 24.04.2012	A1CVQR				
La clase de participaciones (R-T) se comercializará única y exclusivamente en Italia, Francia y España.					
Ethna-AKTIV (CHF-A)	LU0666480289	-2,45	-0,99	13,38	-
Desde el 03.10.2012	A1JEEK				
Ethna-AKTIV (CHF-T)	LU0666484190	-2,44	-0,92	12,18	-
Desde el 29.09.2011	A1JEEL				
Ethna-AKTIV (SIA-A)	LU0841179350	-1,61	0,39	-	-
Desde el 03.04.2013	A1J5U4				
Ethna-AKTIV (SIA-T)	LU0841179863	-1,60	0,43	14,63	-
Desde el 19.11.2012	A1J5U5				
Ethna-AKTIV (USD-A)	LU0985093219	-1,81	-0,82	-	-
Desde el 18.07.2014	A1W66C				
Ethna-AKTIV (USD-T)	LU0985094027	-1,82	-0,50	-	-
Desde el 28.03.2014	A1W66D				
Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)	LU0985093136	-2,12	-0,42	-	-
Desde el 03.11.2014	A1W66B				
Ethna-AKTIV (SIA USD-T)	LU0985094373	-1,70	-1,07**	-	-
Desde el 14.01.2015	A1W66F				

* 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	38.059.578,564	24.153.815,681	89.542,831	1.759.221,595
Participaciones emitidas	11.916.648,656	26.839.438,151	259.835,333	2.698.396,797
Participaciones reembolsadas	-5.920.004,136	-19.230.055,300	-49.507,945	-1.489.941,936
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	44.056.223,084	31.763.198,532	299.870,219	2.967.676,456

	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	94.631,220	763.068,438	150.045,113	722.514,049
Participaciones emitidas	138.092,894	841.704,165	127.880,041	713.847,403
Participaciones reembolsadas	-32.136,388	-198.204,679	-51.212,405	-464.110,488
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	200.587,726	1.406.567,924	226.712,749	972.250,964

	Clase de participaciones (USD-A)	Clase de participaciones (USD-T)	Clase de participaciones (SIA CHF-T)	Clase de participaciones (SIA USD-T)
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	20.079,559	570.265,769	31.334,220	0,000
Participaciones emitidas	241.524,950	1.985.658,250	149.977,831	213.847,274
Participaciones reembolsadas	-26.130,365	-695.912,766	-3.378,000	-114.213,453
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	235.474,144	1.860.011,253	177.934,051	99.633,821

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

Cartera de inversiones del Fondo Ethna-AKTIV a 31 de diciembre de 2015

20

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV*
Acciones, derechos y bonos de disfrute								
Valores que cotizan en bolsa								
Dinamarca								
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	2.500.000	0	2.500.000	400,6000	134.202.556,75	1,15
							134.202.556,75	1,15
Alemania								
DE0005227201	Biotest AG	EUR	797.850	0	797.850	18,5000	14.760.225,00	0,13
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	6.500.000	5.000.000	6.000.000	9,6840	58.104.000,00	0,50
DE0008019001	Dte. Pfandbriefbank AG	EUR	4.851.218	1.900.000	2.951.218	11,3000	33.348.763,40	0,28
DE0006599905	Merck KGaA	EUR	1.520.000	390.000	1.130.000	90,1300	101.846.900,00	0,87
DE0008051004	Wüstenrot & Württembergische AG	EUR	1.950.000	0	1.950.000	19,7680	38.547.600,00	0,33
							246.607.488,40	2,11
Francia								
FR0000131104	Banque Nationale de Paris Paribas S.A.	EUR	6.337.484	4.822.302	2.915.182	53,1000	154.796.164,20	1,32
							154.796.164,20	1,32
Reino Unido								
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	5.000.000	0	5.000.000	18,8000	127.544.097,69	1,09
GB00BQPW6Y82	Jimmy Choo Plc.	GBP	11.237.614	0	22.537.614	1,4000	42.812.292,54	0,37
GB00BYK2V80	Worldpay Group Plc.	GBP	11.000.000	10.646.000	354.000	3,0400	1.460.189,96	0,01
							171.816.580,19	1,47
Irlanda								
IE00BJ3V9050	ENDO International Plc.	USD	3.475.000	1.600.000	1.875.000	62,4900	107.444.979,37	0,92
							107.444.979,37	0,92
Jersey								
JE00B2QKY057	Shire Plc.	GBP	2.300.000	300.000	2.000.000	46,8300	127.082.767,98	1,08
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	8.770.000	2.770.000	6.000.000	15,7700	128.385.346,00	1,10
							255.468.113,98	2,18
Canadá								
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	6.050.000	0	6.050.000	37,6300	208.767.996,33	1,78
							208.767.996,33	1,78
Liechtenstein								
LI0010737216	VP Bank AG	CHF	6.562	217.500	644.457	82,0000	48.799.957,52	0,42
							48.799.957,52	0,42

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PNF *
Países Bajos								
NL0011031208	Mylan NV	USD	3.400.000	1.400.000	2.000.000	55,2800	101.384.685,92	0,87
							101.384.685,92	0,87
Suiza								
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	960.006	230.006	1.230.000	272,9000	309.970.449,72	2,64
CH0244767585	UBS Group AG	CHF	5.000.000	3.850.000	1.150.000	19,7200	20.941.915,23	0,18
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	700.000	0	700.000	259,8000	167.937.944,41	1,43
							498.850.309,36	4,25
Estados Unidos de América								
US0378331005	Apple Inc.	USD	2.752.207	1.152.207	1.600.000	108,7400	159.545.162,77	1,36
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	1.500.000	0	1.500.000	34,9300	48.046.767,54	0,41
US09247X1019	BlackRock Inc. -A-	USD	375.000	275.000	100.000	343,6000	31.508.482,35	0,27
US09531U1025	Blue Buffalo Pet Products Inc.	USD	3.500.000	1.850.000	1.650.000	19,1900	29.035.763,41	0,25
US14149Y1082	Cardinal Health Inc.	USD	1.000.000	600.000	400.000	90,8500	33.324.163,23	0,28
US1567821046	Cerner Corporation	USD	2.400.000	1.400.000	1.000.000	61,8500	56.717.102,25	0,48
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	3.500.000	0	3.500.000	27,7700	89.128.839,98	0,76
US2220702037	Coty Inc.	USD	1.640.813	740.813	900.000	25,8800	21.359.009,63	0,18
US30241L1098	Fei Co.	USD	977.000	352.000	625.000	81,8700	46.922.283,36	0,40
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	3.050.000	1.750.000	2.750.000	103,3600	260.651.077,49	2,23
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	500.000	2.250.000	500.000	67,0700	30.751.948,65	0,26
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	2.775.000	0	2.775.000	74,6900	190.063.961,49	1,62
US59156R1086	MetLife Inc.	USD	2.450.000	0	2.450.000	49,0100	110.109.582,76	0,94
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	5.000.000	1.500.000	3.500.000	56,5500	181.499.312,24	1,55
US6092071058	Mondelez International Inc.	USD	7.315.740	200.000	7.115.740	45,7500	298.528.294,36	2,55
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	5.500.000	3.500.000	2.000.000	37,0400	67.932.141,22	0,58
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	1.000.000	2.000.000	700.000	101,4500	65.121.503,90	0,56
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	7.500.000	4.500.000	7.000.000	32,8300	210.738.193,49	1,80
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	1.600.000	0	1.600.000	83,2100	122.087.116,00	1,04
US7565771026	Red Hat Inc.	USD	850.000	100.000	750.000	83,5300	57.448.418,16	0,49
US8716071076	Synopsys Inc.	USD	560.000	0	560.000	46,4500	23.853.278,31	0,20
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	110.590	45.590	65.000	1.302,4000	77.630.444,75	0,66
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	5.400.000	2.800.000	3.600.000	80,3600	265.287.482,81	2,26
US8865471085	Tiffany & Co.	USD	1.555.000	0	1.555.000	77,6200	110.682.347,55	0,94
US9029733048	U.S. Bancorp	USD	3.000.000	2.500.000	500.000	43,5200	19.954.149,47	0,17
US92826C8394	VISA Inc.	USD	2.550.000	1.550.000	1.000.000	79,2100	72.636.405,32	0,62
US9314271084	Walgreens Boots Alliance Inc.	USD	5.650.000	2.100.000	3.550.000	86,8200	282.632.737,28	2,41
US9662441057	WhiteWave Foods Co.	USD	2.153.662	0	2.153.662	39,4300	77.871.520,09	0,66
							3.041.067.489,86	25,93
Valores que cotizan en bolsa							4.969.206.321,88	42,40
Valores no cotizados								
Alemania								
DE000A0KPM74	DFV Dte. Familienversicherungs-AG	EUR	0	0	3.419.032	1,6500	5.641.402,80	0,05
							5.641.402,80	0,05
Valores no cotizados							5.641.402,80	0,05
Acciones, derechos y bonos de disfrute							4.974.847.724,68	42,45
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
CHF								
CH0130249581	7,000 % SRLEV NV Fix-to-Float Perp.		5.000.000	0	5.000.000	101,4000	4.681.872,75	0,04
							4.681.872,75	0,04

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

22

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV*
EUR								
NL0000168714	6,000 %	Achmea BV EMTN FRN Perp.	1.806.000	17.000.000	65.106.000	102,5000	66.733.650,00	0,57
NL0000116150	0,853 %	AEGON NV FRN Perp.	234.229.400	15.850.000	291.479.400	73,0000	212.779.962,00	1,82
XS0181369454	1,051 %	AXA S.A. EMTN FRN Perp.	56.583.000	3.000.000	102.494.000	75,0000	76.870.500,00	0,66
XS0203470157	0,919 %	AXA S.A. FRN v.04 Perp.	104.223.000	0	104.223.000	69,9500	72.903.988,50	0,62
DE0001141596	2,000 %	Bundesrepublik Deutschland S.159 v.11(2016)	325.000.000	175.000.000	325.000.000	100,3790	326.231.750,00	2,78
XS0495973470	5,250 %	Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)	5.000.000	0	5.000.000	98,7500	4.937.500,00	0,04
DE000HSH2H15	0,759 %	HSH Nordbank AG S.238 FRN v.07(2017)	40.000.000	0	40.000.000	91,0000	36.400.000,00	0,31
NL0000116127	0,950 %	ING Groep NV FRN Perp.	99.921.600	0	99.921.600	65,5000	65.448.648,00	0,56
XS0250742896	5,250 %	Kommunal Landespensionskasse EMTN FRN Perp.	450.000	0	22.500.000	101,2500	22.781.250,00	0,19
DE000A1RET15	0,875 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2017)	0	0	150.000.000	101,9200	152.880.000,00	1,31
DE000A1R07X9	0,875 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)	150.000.000	0	300.000.000	103,1200	309.360.000,00	2,64
XS0408623311	13,000 %	Lloyds TSB Bank Plc. EMTN Perp.	0	0	13.972.000	147,5000	20.608.700,00	0,18
XS0218638236	4,385 %	Lloyds TSB Bank Plc. FRN Perp.	13.576.000	0	13.576.000	104,0000	14.119.040,00	0,12
NL0010200606	1,250 %	Niederlande v.12(2018)	0	0	100.000.000	103,1300	103.130.000,00	0,88
XS0200688256	1,054 %	Nordea Bank AB FRN Perp.	72.387.000	5.287.000	67.100.000	65,0000	43.615.000,00	0,37
XS0616936372	9,000 %	SRLEV NV Fix-to-Float v.11(2041)	40.000.000	0	40.000.000	107,5000	43.000.000,00	0,37
							1.571.799.988,50	13,42
USD								
USC6900PAA78	6,000 %	1011778 B.C. Unlimited Liability Co./New Red Finance Inc. Reg.S. v.14(2022)	97.410.000	16.000.000	202.410.000	104,5000	193.964.649,24	1,66
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management PLC. Perp.	0	0	50.000.000	103,2500	47.340.669,42	0,40
XS0913601950	4,125 %	Ageas Capital Asia Ltd v.13(2023)	0	0	25.000.000	98,5000	22.581.384,69	0,19
USU2541TAA35	7,250 %	Dole Food Co. Inc. Reg.S. v.13(2019)	0	0	30.000.000	100,9000	27.757.909,22	0,24
XS0097772965	8,151 %	Dresdner Funding Trust v.99(2031)	10.000.000	3.000.000	10.000.000	123,1250	11.290.692,34	0,10
XS0456513711	10,250 %	Fürstenberg Capital International S.a.r.l. & Co. SECS FRN Perp.	15.000.000	0	15.000.000	103,0000	14.167.812,93	0,12
XS0938722666	4,125 %	Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	59.644.000	0	144.694.000	74,5000	98.851.013,30	0,84
XS1213834978	4,250 %	Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	50.200.000	26.200.000	24.000.000	97,5000	21.458.046,77	0,18
IL0028102734	4,500 %	Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	8.000.000	0	43.000.000	99,8420	39.369.151,77	0,34
XS1055787680	6,250 %	Norddte. Landesbank Reg.S. S.1748 v.14(2024)	35.000.000	0	35.000.000	99,2500	31.854.653,83	0,27
XS1242956966	5,500 %	Pershing Square Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2022)	100.250.000	26.000.000	74.250.000	94,2500	64.172.971,11	0,55

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV *
USD (continuación)								
XS1266660122	6,000 %	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	60.200.000	0	60.200.000	103,6000	57.191.380,10	0,49
US87927YAA01	5,303 %	Telecom Italia S.p.A. S.144A v.14(2024)	10.000.000	0	50.000.000	99,3130	45.535.534,16	0,39
US92978AAA07	5,570 %	Wachovia Capital Trust FRN Perp.	186.806.000	52.256.000	134.550.000	97,7500	120.607.634,11	1,03
							796.143.502,99	6,80
Valores que cotizan en bolsa							2.372.625.364,24	20,26
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados								
EUR								
XS1117300241	6,250 %	Altice NV Reg.S. v.15(2025)	85.700.000	34.900.000	50.800.000	85,5000	43.434.000,00	0,37
							43.434.000,00	0,37
USD								
US00507UAT88	4,550 %	Actavis Funding SCS v.15(2035)	171.250.000	121.000.000	50.250.000	98,0000	45.158.184,32	0,39
US01609WAP77	3,125 %	Alibaba Group Holding Ltd. v. 14(2021)	45.000.000	0	45.000.000	97,3600	40.176.066,02	0,34
US01609WAQ50	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	80.600.000	0	80.600.000	96,1340	71.053.648,79	0,61
US023135AP19	4,800 %	Amazon.com Inc. v.14(2034)	98.950.000	241.450.000	17.500.000	105,7500	16.970.426,41	0,14
US031162BY57	3,125 %	Amgen Inc. v.15(2025)	60.750.000	35.400.000	25.350.000	95,4000	22.176.891,33	0,19
US04021LAA89	7,125 %	Argos Merger Sub Inc. 144A v.15(2023)	111.000.000	71.000.000	40.000.000	99,2500	36.405.318,66	0,31
US052769AB25	3,600 %	Autodesk Inc. v.12(2022)	10.000.000	0	10.000.000	97,1130	8.905.364,51	0,08
US052769AD80	4,375 %	Autodesk Inc. v.15(2025)	25.400.000	0	25.400.000	99,8200	23.250.142,14	0,20
US09062XAF06	4,050 %	Biogen Inc. v.15(2025)	40.100.000	15.100.000	25.000.000	101,5000	23.269.142,60	0,20
US14040HBG92	3,200 %	Capital One Financial Corporation v.15(2025)	45.250.000	0	45.250.000	97,0000	40.249.885,37	0,34
US124857AQ69	4,000 %	CBS Corp. DL-Notes 2015(15/26)	50.700.000	0	50.700.000	98,5000	45.795.048,14	0,39
US1248EPBG71	5,375 %	CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corporation 144A v.15(2025)	70.000.000	10.000.000	60.000.000	98,6880	54.298.762,04	0,46
US161175AM60	4,908 %	Charter Communications Operating LLC/Charter Communications Operating Capital Co. 114A v.15(2025)	85.000.000	18.000.000	67.000.000	99,8130	61.324.814,31	0,52
US161175AN44	6,384 %	Charter Communications Operating LLC/Charter Communications Operating Capital Co. v.15(2035)	110.000.000	0	110.000.000	100,5000	101.375.515,82	0,87
US189754AA23	4,250 %	Coach Inc. v.15(2025)	73.050.000	23.000.000	50.050.000	96,4400	44.262.466,76	0,38
US23918KAR95	5,000 %	DaVita HealthCare Partners Inc. v.15(2025)	90.600.000	15.250.000	75.350.000	98,0000	67.714.809,72	0,58
US278642AL76	3,450 %	eBay Inc v.14(2024)	45.200.000	10.100.000	85.100.000	96,2500	75.111.187,53	0,64
USF2893TAS53	3,625 %	Electricité de France (E.D.F.) Reg.S v.15(2025)	50.000.000	0	50.000.000	98,5000	45.162.769,37	0,39
US29273EAA64	6,000 %	Endo Ltd./Finance LLC/Finco Inc. 144A v.15(2025)	52.500.000	2.500.000	50.000.000	98,1250	44.990.829,89	0,38
US30212PAJ49	4,500 %	Expedia Inc. v.14(2024)	1.190.000	21.150.000	30.090.000	97,0000	26.765.061,90	0,23

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

24

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV*
USD (continuación)								
US31562QAF46	5,250 %	Fiat Chrysler Automobiles NV v.15(2023)	76.400.000	0	76.400.000	100,3100	70.276.790,46	0,60
US31620MAM82	3,875 %	Fidelity National Information Services Inc. v.14(2024)	7.900.000	0	7.900.000	97,0000	7.027.051,81	0,06
US31620MAQ96	4,500 %	Fidelity National Information Services Inc. v.15(2022)	20.550.000	0	20.550.000	105,4200	19.865.942,23	0,17
US31620MAR79	5,000 %	Fidelity National Information Services Inc. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,8100	4.713.892,71	0,04
US35804GAK40	4,500 %	Fresenius US Finance II Inc. 144A v.15(2023)	30.000.000	11.000.000	19.000.000	101,6250	17.706.327,37	0,15
USC98874AB39	5,800 %	Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.06(2016)	15.000.000	0	15.000.000	99,8750	13.737.964,24	0,12
US98417EAB65	5,800 %	Glencore Finance (Canada) Ltd. 144A v.06(2016)	8.000.000	0	8.000.000	99,5360	7.302.044,93	0,06
USC98874AG26	3,600 %	Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.11(2017)	16.000.000	0	16.000.000	96,5000	14.158.642,82	0,12
US38148LAC00	3,500 %	Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)	70.750.000	20.500.000	50.250.000	99,0000	45.618.982,12	0,39
US451102BF38	5,875 %	Icahn Enterprises LP/ Finance Corporation v.14(2022)	46.300.000	0	106.300.000	99,0000	96.503.438,79	0,82
US48203RAG92	4,500 %	Juniper Networks Inc. v.14(2024)	10.600.000	0	24.000.000	100,7500	22.173.314,99	0,19
US48203RAJ32	4,350 %	Juniper Networks Inc. v.15(2025)	52.450.000	2.350.000	50.100.000	99,9500	45.919.257,22	0,39
USU24478AB29	6,875 %	KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15 2020	50.130.000	20.000.000	30.130.000	94,2500	26.040.829,89	0,22
US496902AN77	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg.S. v.15(2024)	30.450.000	0	30.450.000	67,0000	18.708.390,65	0,16
USU42314AA95	4,875 %	Kraft Heinz Foods Co. Reg.S. v.15(2025)	161.666.000	81.852.000	79.814.000	108,0000	79.045.502,06	0,67
US55608XAB38	4,875 %	Macquarie Bank Ltd. 144A v.15(2025)	80.348.000	65.348.000	15.000.000	98,8840	13.601.650,62	0,12
US561233AC14	5,500 %	Mallinckrodt International Finance S.A./Mallinckrodt CB LLC 144A v.15(2025)	79.155.000	4.155.000	75.000.000	91,5630	62.973.177,44	0,54
US571903AP82	3,750 %	Marriott International Inc. v.15(2025)	20.200.000	10.200.000	10.000.000	99,2500	9.101.329,67	0,08
US580645AH29	4,000 %	McGraw Hill Financial Inc. v.15(2025)	20.000.000	0	20.000.000	99,9410	18.329.390,19	0,16
US55354GAA85	5,250 %	MSCI Inc. 144A v.14(2024)	31.000.000	41.000.000	30.000.000	101,5630	27.940.302,61	0,24
US631103AF50	4,250 %	Nasdaq Inc. v.14(2024)	1.300.000	1.000.000	50.300.000	103,5000	47.740.027,51	0,41
US64110LAK26	5,875 %	Netflix Inc. 144A v.15(2025)	90.000.000	40.000.000	50.000.000	102,5630	47.025.676,30	0,40
USF6627WAB93	6,000 %	Numericable-SFR S.A. Reg.S. v.14(2022)	6.600.000	0	21.600.000	96,5000	19.114.167,81	0,16
USF6627WAC76	6,250 %	Numericable-SFR S.A. Reg.S. v.14(2024)	5.800.000	0	20.800.000	96,5000	18.406.235,67	0,16
US71647NAN93	6,850 %	Petrobras Global Finance B.V. v.15(2115)	15.000.000	0	15.000.000	64,2000	8.830.811,55	0,09
US741503AW60	3,650 %	Priceline Group Inc. v.15(2025)	53.000.000	12.000.000	41.000.000	100,0000	37.597.432,37	0,32
US747525AJ27	4,650 %	QUALCOMM v.15(2035)	65.450.000	0	65.450.000	94,7500	56.867.377,35	0,49

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV *
USD (continuación)								
US87264AAE55	6,836 %	T-Mobile USA Inc. v.13(2023)	6.150.000	1.350.000	40.050.000	108,0000	39.664.374,14	0,34
US87264AAJ43	6,500 %	T-Mobile USA Inc v.13(2024)	10.100.000	0	90.200.000	103,0000	85.195.781,75	0,73
US87264AAN54	6,375 %	T-Mobile USA Inc. v.14(2025)	30.558.000	0	60.558.000	101,7500	56.504.140,30	0,48
US163851AA61	6,625 %	The Chemours Co. 144A v.15(2023)	77.000.000	57.000.000	20.000.000	69,5000	12.746.446,58	0,11
US911365BC77	4,625 %	United Rentals North America Inc. v.15(2023)	40.500.000	22.500.000	18.000.000	100,0000	16.506.189,82	0,14
US91911KAE29	5,500 %	Valeant Pharmaceuticals International Inc. 144A v.15(2023)	115.000.000	45.000.000	70.000.000	88,8750	57.049.518,57	0,49
US92343EAH53	5,250 %	Verisign Inc. v.15(2025)	83.000.000	33.000.000	50.000.000	103,0000	47.226.043,10	0,40
US92343VCQ59	4,400 %	Verizon Communications Inc. v.14(2034)	205.650.000	35.000.000	210.650.000	94,2500	182.061.095,83	1,55
USG9372GAG31	5,500 %	Virgin Media Secured Fin. Reg.S. Plc. v.14(2025)	0	0	35.000.000	101,2500	32.496.561,21	0,28
US94974BGP94	3,550 %	Wells Fargo & Co. v.15(2025)	50.100.000	0	50.100.000	101,5000	46.631.361,76	0,40
US984121CL51	4,800 %	Xerox Corporation v.15(2035)	201.300.000	26.000.000	175.300.000	94,7500	152.312.471,31	1,30
US98420EAC93	4,450 %	XLIT Ltd. v.15(2025)	128.450.000	25.500.000	102.950.000	100,0000	94.406.235,67	0,81
USU98737AC03	4,750 %	ZF North America Capital Inc. Reg.S. v.15(2025)	171.450.000	67.550.000	103.900.000	98,7500	94.086.428,24	0,80
US98978VAK98	4,500 %	Zoetis Inc. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	100,5500	922.054,10	0,01
							2.668.550.989,39	22,81
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							2.711.984.989,39	23,18
Renta fija							5.084.610.353,63	43,44
Participaciones en fondos de inversión **								
Alemania								
DE000A14N5Q3	nova Steady HealthCare	EUR	20	0	20	991.747,7600	19.834.955,20	0,17
							19.834.955,20	0,17
Luxemburgo								
LU1121643917	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A1	EUR	18.052	0	50.274	1.269,4800	63.821.704,35	0,54
LU1121644055	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A2	EUR	2.491	0	6.900	1.258,7500	8.685.496,97	0,07
LU0914398671	Mellinckrodt 2-Smart Cap German Opportunities	EUR	0	800	4.200	11.781,8400	49.483.728,00	0,42
LU108825655	MPPM - Deutschland	EUR	1.450	0	5.450	12.248,5400	66.754.543,00	0,57
							188.745.472,32	1,60
Participaciones en fondos de inversión **							208.580.427,52	1,77
Cartera de valores							10.268.038.505,83	87,66
Contratos de futuros								
Posiciones largas								
USD								
CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016			207.000	139.000	70.000		-30.897.524,07	-0,26
							-30.897.524,07	-0,26
Posiciones largas							-30.897.524,07	-0,26

* 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 período analizado, comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015, no se pagaron gastos de entrada ni de salida.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2015

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado en EUR	% del PFV*
Posiciones cortas							
EUR							
LIFFE 3MO Euribor Future diciembre 2016		35.001	80.001	-45.000		-10.546.189,00	-0,09
						-10.546.189,00	-0,09
USD							
Futuro US Long Bond marzo 2016		2.000	5.000	-3.000		4.878.639,39	0,04
						4.878.639,39	0,04
Posiciones cortas						-5.667.549,61	-0,05
Contratos de futuros						-36.565.073,68	-0,31
Depósitos a plazo fijo						452.613.480,05	3,86
Bancos - Cuentas corrientes **						1.271.005.014,44	10,85
Saldo de otros activos y pasivos						-241.942.720,59	-2,06
Patrimonio neto del Fondo en EUR						11.713.149.206,05	100,00

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

** A fecha de 31 de diciembre de 2015, el Fondo Ethna-AKTIV entregó a las contrapartes garantías en efectivo por los siguientes importes:

UBS AG, Londres	56.810.000,00 EUR
J.P. Morgan Securities PLC, Londres	42.810.000,00 EUR
Citigroup Global Markets Ltd., Londres	21.061.111,00 EUR

Contratos de divisas a plazo

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

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado en EUR	% del PNF *
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	285.950.000,00	264.474.657,78	2,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	282.400.000,00	258.369.563,63	2,21
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	2.700.000,00	2.497.225,31	0,02
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	351.500.000,00	320.941.138,35	2,74
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd., Londres	Ventas de divisas	1.890.000.000,00	1.726.071.674,28	14,74
EUR/USD	UBS AG, Londres	Ventas de divisas	2.430.000.000,00	2.217.445.038,57	18,93
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, Londres	Ventas de divisas	3.230.000.000,00	2.947.416.409,48	25,16

27

Contratos de futuros

	Saldo	Compromisos EUR	% del PFV *
Posiciones largas			
USD			
CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016	70.000	15.847.088.491,52	135,29
		15.847.088.491,52	135,29
Posiciones largas			
		15.847.088.491,52	135,29
Posiciones cortas			
EUR			
LIFFE 3MO Euribor Future diciembre 2016	-45.000	-11.269.687.500,00	-96,21
		-11.269.687.500,00	-96,21
USD			
Futuro US Long Bond marzo 2016	-3.000	-421.681.568,09	-3,60
		-421.681.568,09	-3,60
Posiciones cortas			
		-11.691.369.068,09	-99,81
Contratos de futuros			
		4.155.719.423,43	35,48

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

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

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

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Acciones, derechos y bonos de disfrute				
Valores que cotizan en bolsa				
Bélgica				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	161.201	161.201
Bermudas				
BMG6852T1053	PartnerRe Ltd.	USD	1.754.144	1.754.144
Alemania				
DE000A1EWWW0	adidas AG	EUR	0	700.000
DE0008404005	Allianz SE	EUR	600.000	1.200.000
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	200.000
DE0006095003	Capital Stage AG	EUR	464.142	2.494.142
DE0005439004	Continental AG	EUR	500.000	500.000
DE0007100000	Daimler AG	EUR	3.114.197	3.114.197
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	4.000.000	4.000.000
DE0005552004	Dte. Post AG	EUR	500.000	4.500.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	4.000.000
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	4.300.000	4.300.000
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	6.655.648	6.655.648
DE0006083439	Hornbach Holding AG -VZ-	EUR	67.084	357.084
DE0006083405	Hornbach Holding AG&Co.KGaA	EUR	148.998	148.998
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	30.000	30.000
DE0006483001	Linde AG	EUR	50.000	50.000
DE000A0JQ5U3	Manz AG	EUR	0	200.000
DE0007037129	RWE AG	EUR	1.200.000	1.200.000
DE0007164600	SAP SE	EUR	1.250.000	2.750.000
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	0	700.000
Francia				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	3.500.000	7.000.000
FR0000120644	Danone S.A.	EUR	1.800.000	1.800.000
FR0010208488	Engie S.A.	EUR	4.750.000	4.750.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	300.000	300.000
Reino Unido				
GB0000595859	ARM Holding Plc.	GBP	0	1.200.000
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	1.800.000	1.800.000
GB0002335270	Croda International Plc.	GBP	0	900.000
GB00B0LCW083	Hikma Pharmaceuticals Plc.	GBP	2.100.000	2.100.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	300.000	300.000
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	1.000.000	1.000.000

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

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

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Reino Unido (continuación)				
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	500.000	500.000
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	1.517.546	3.517.546
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	6.199	6.199
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	500.000	3.000.000
Irlanda				
IE00BD1NQJ95	Actavis Plc.	USD	350.000	350.000
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	1.200.000	1.200.000
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	300.000	300.000
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	1.400.000	1.400.000
Israel				
US8816242098	Teva Pharmaceutical Industries Ltd. ADR	USD	1.800.000	1.800.000
Italia				
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	0	5.000.000
IT0004894900	Moleskine S.p.A.	EUR	0	2.100.000
IT0003540470	Yoox Net-A-Porter Group S.p.A.	EUR	500.000	500.000
Jersey				
JE00B4T3BW64	Glencore Plc.	GBP	35.200.000	35.200.000
Islas Vírgenes Británicas				
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	1.700.000	2.700.000
Canadá				
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	5.500.000	5.500.000
CA91911K1021	Valeant Pharmaceuticals International Inc.	USD	671.447	671.447
Luxemburgo				
LU1075065190	BRAAS Monier Building Group S.A.	EUR	0	375.000
Países Bajos				
NL0000009538	Koninklijke Philips NV	EUR	6.000.000	6.000.000
Noruega				
NO0010096985	Statoil ASA	NOK	3.500.000	3.500.000
Austria				
AT0000A1A5K1	Piag Immobilien AG	EUR	0	213.000
AT0000609607	Porr AG	EUR	126.000	546.000
Panamá				
PA1436583006	Carnival Corporation	USD	1.200.000	1.200.000
Suecia				
SE0005999778	Com Hem AB	SEK	0	1.230.000
SE0000857369	Seamless Distribution AB	SEK	0	1.150.000
Suiza				
CH0012221716	ABB Ltd.	CHF	5.600.000	5.600.000
CH0010532478	Actelion Ltd.	CHF	300.000	300.000
CH0210483332	Cie Financière Richemont AG	CHF	2.050.000	2.050.000
CH0244017502	Conzzeta AG	CHF	6.800	6.800
CH0012138530	Credit Suisse Group	CHF	6.750.000	6.750.000
CH0012829898	Emmi AG	CHF	12.830	12.830
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	1.600.000	2.600.000
CH0012005267	Novartis AG	CHF	5.400.000	5.400.000
CH0284142913	Plazza AG	CHF	6.800	6.800
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	1.450.000	2.000.000

29

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

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Suiza (continuación)				
CH0012255151	Swatch Group	CHF	25.000	25.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	460.000	1.260.000
CH0008742519	Swisscom AG	CHF	20.000	70.000
CH0010675863	Swissquote Group Holding S.A.	CHF	414.364	414.364
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	0	100.000
CH0002088976	Valora Holding AG	CHF	0	175.000
España				
30 ES0113211173	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	157.142	157.142
ES0113211835	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	11.157.142	11.157.142
ES06132119A7	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. BZR 14.04.15	EUR	11.000.000	11.000.000
Estados Unidos de América				
US88554D2053	3 D Systems Corporation	USD	50.000	750.000
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	1.200.000	1.200.000
US00287Y1091	AbbVie Inc.	USD	2.500.000	2.500.000
US00724F1012	Adobe Systems Inc.	USD	2.000.000	2.000.000
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	100.000	400.000
US0258161092	American Express Co.	USD	1.300.000	1.300.000
US0394831020	Archer-Daniels-Midland Corporation	USD	3.000.000	3.000.000
US0543031027	Avon Products Inc.	USD	13.000.000	13.000.000
US09062X1037	Biogen Inc.	USD	600.000	600.000
US1344291091	Campbell Soup Co.	USD	10.200	10.200
US14040H1059	Capital One Financial Corporation	USD	1.700.000	1.700.000
US1510201049	Celgene Corporation	USD	1.150.000	1.150.000
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	2.053.794	5.353.794
US1630721017	Cheesecake Factory Inc.	USD	200.000	200.000
US1667641005	Chevron Corporation	USD	0	1.100.000
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	0	3.000.000
US20030N1019	Comcast Corporation -A-	USD	1.400.000	1.400.000
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	600.000	2.100.000
US2166484020	Cooper Companies Inc.	USD	400.000	400.000
US2655041000	Dunkin Brands Group Inc.	USD	1.600.000	1.600.000
US2786421030	eBay Inc.	USD	3.100.000	4.850.000
US2788651006	Ecolab Inc.	USD	1.300.000	1.300.000
US28176E1082	Edwards Lifesciences Corporation	USD	400.000	400.000
US2686481027	EMC Corporation	USD	3.375.000	3.375.000
US5184391044	Estee Lauder Co. Inc. -A-	USD	250.000	250.000
US30219G1085	Express Scripts Holding Co.	USD	1.500.000	1.500.000
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	2.700.000	2.700.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	6.500.000	6.500.000
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US38259P5089	Google Inc. -A-Share-	USD	380.000	390.000
US38268T1034	GoPro Inc.	USD	1.400.000	1.400.000
US4278661081	Hershey Co.	USD	600.000	600.000
US4282361033	Hewlett-Packard Co.	USD	3.000.000	3.000.000
US4592001014	IBM Corporation	USD	450.000	450.000
US4523271090	Illumina Inc.	USD	1.208.584	1.208.584
US49271M1009	Keurig Green Mountain Inc.	USD	1.700.000	1.700.000
US50076Q1067	Kraft Foods Group Inc.	USD	0	500.000
US53578A1088	Linked In Corporation	USD	250.000	250.000
US55616P1049	Macy's Inc.	USD	2.600.000	2.600.000
US5828391061	Mead Johnson Nutrition Co.	USD	500.000	500.000
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	1.500.000	1.500.000

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

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

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Estados Unidos de América (continuación)				
US6311031081	Nasdaq Inc.	USD	500.000	500.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	1.000.000	1.000.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	2.500.000	2.500.000
US7167681060	Petsmart Inc.	USD	0	1.100.000
US6934751057	PNC Financial Services Group Inc.	USD	717.722	717.722
US74346L1017	ProNAi Therapeutics Inc.	USD	200.000	200.000
US74834L1008	Quest Diagnostics Inc.	USD	1.400.000	1.400.000
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	0	2.000.000
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US8873173038	Time Warner Inc.	USD	0	200.000
US89417E1091	Travelers Companies Inc.	USD	500.000	500.000
US90184L1026	Twitter Inc.	USD	2.250.000	2.250.000
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	1.150.000	2.750.000
US9285634021	VMware Inc.	USD	200.000	200.000
US9314221097	Walgreen Co.	USD	0	1.000.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	1.000.000	1.000.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	3.500.000	3.500.000
US9668371068	Whole Foods Market Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	2.450.000	2.450.000
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	1.750.000	2.000.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
Alemania				
DE000A0JDU97	IFM Immobilien AG	EUR	0	946.976
Valores no cotizados				
Alemania				
DE000A14KDA9	Capital Stage AG BZR 20.07.15	EUR	1.224.000	1.224.000
Reino Unido				
GB00B0967T61	Betex Group Plc.	GBP	0	11.000.000
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
CHF				
XS1051723895	5,625 % Air Berlin PLC Reg.S. v.14(2019)		0	15.000.000
CH0212184037	5,000 % Alpiq Holding AG Fix-to-float Perp.		0	30.000.000
CH0255893023	1,500 % Banco Safra S.A. (Cayman Islands Branch) EMTN v.14(2019)		0	10.000.000
CH0223321990	5,000 % SCOR SE FRN Perp.		0	20.000.000
CH0123693969	5,375 % SCOR SE SF-FRN Perp.		0	25.000.000
EUR				
XS1180651587	4,250 % Achmea BV Fix-to-Float EMTN Perp.		26.300.000	26.300.000
NL0000168466	6,000 % Aegon NV Perp.		0	15.000.000
DE0001137446	0,000 % Bundesrepublik Deutschland v.13(2015)		50.000.000	200.000.000
DE0001141604	2,750 % Bundesrepublik Deutschland S.160 v.11(2016)		500.000.000	500.000.000
DE0001141612	1,250 % Bundesrepublik Deutschland S.161 v.11(2016)		400.000.000	400.000.000
DE0001141653	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.165 v.13(2018)		0	50.000.000
DE0001141661	0,250 % Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)		0	200.000.000
DE0001141695	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.169 v.14(2019)		0	125.000.000
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)		0	15.000.000
NL0000113587	1,270 % ING Groep NV v.03 Perp.		24.800.000	24.800.000
IT0005024234	3,500 % Italia v.14(2030)		20.000.000	20.000.000
IT0005001547	3,750 % Italien v.14(2024)		99.000.000	149.000.000
IT0005090318	1,500 % Italia v.15(2025)		30.000.000	30.000.000

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

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

32

ISIN	Valores		Compras	Ventas
EUR (continuación)				
XS0903872355	6,125 %	Koninklijke KPN NV Fix to Float Perp.	0	40.000.000
PTOTEROE0014	3,875 %	Portugal Reg.S. v.14(2030)	30.000.000	30.000.000
PTOTEKOE0011	2,875 %	Portugal Reg.S. v.15(2025)	225.000.000	225.000.000
FR0012146801	1,750 %	Sanofi-Aventis S.A. EMTN Reg.S. v.14(2026)	0	20.000.000
XS0918548644	4,625 %	Softbank Corporation Reg.S. v.13(2020)	0	20.000.000
ES00000126Z1	1,600 %	España Reg.S. v.15(2025)	360.000.000	360.000.000
ES00000124C5	5,150 %	España v.13(2028)	50.000.000	50.000.000
ES00000126B2	2,750 %	Spanien v.14(2024)	299.000.000	399.000.000
XS1117292984	6,250 %	Synlab Bondco Plc. Reg.S. v.15(2022)	13.000.000	13.000.000
XS0998182397	5,250 %	Trafigura Funding S.A. EMTN v.13(2018)	0	20.000.000
XS1150673892	4,200 %	Volvo Treasury AB Fix-to-Float Reg.S. v.14(2075)	0	12.000.000
XS1150695192	4,850 %	Volvo Treasury AB Fix-to-Float Reg.S. v.14(2078)	0	15.000.000
XS0483954144	4,625 %	Zypern v.10(2020)	0	35.100.000
GBP				
XS0914791412	5,500 %	Scottish Widows Plc. v.13(2023)	0	70.100.000
NOK				
XS0686448019	3,500 %	Landwirtschaftliche Rentenbank EMTN v.11(2018)	0	200.000.000
NO0010313356	4,250 %	Noruega v.06(2017)	200.000.000	200.000.000
NO0010429913	4,500 %	Reino de Noruega v.08(2019)	200.000.000	200.000.000
NO0010664592	3,600 %	Oslo v.12(2022)	0	1.000.000.000
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	0	800.000.000
NO0010724743	2,450 %	Oslo v.14(2023)	0	400.000.000
NO0010727829	2,300 %	Oslo v.14(2024)	15.000.000	200.000.000
USD				
US03524BAE65	3,700 %	Anheuser-Busch InBev Finance Inc. v.14(2024)	20.000.000	20.000.000
US046353AF58	1,950 %	AstraZeneca PLC DL-Notes v.12(2019)	0	35.070.000
US12591DAC56	4,250 %	CNOOC Nexen Finance 2014 ULC Reg.S. v.14(2024)	0	40.000.000
XS0858461758	4,000 %	Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	2.000.000	82.400.000
US298785GP55	2,125 %	European Investment Bank DL-Notes 2014(21)	0	100.000.000
XS0934113076	5,875 %	Gunvor Group Ltd. v.13(2018)	0	49.600.000
USC4949AAD21	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)	100.000	25.100.000
US500769GK42	2,500 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	0	250.000.000
US651639AN69	3,500 %	Newmont Mining Corporation v.12(2022)	0	1.000.000
XS1079076029	6,000 %	Noble Group Ltd Fix-to-Float Perp.	2.600.000	53.000.000
US71647NAM11	6,250 %	Petrobras Global Finance BV v.14(2024)	0	30.000.000
US780097AZ42	6,000 %	Royal Bank of Scotland Group Plc. v.13(2023)	0	50.000.000
XS0767140022	7,000 %	RWE AG FRN v.12(2072)	0	30.000.000
XS0836488485	3,300 %	SGSP Australia Assets Proberly Ltd. v.12(2023)	0	10.000.000
USG8449WAC85	4,125 %	State Grid Overseas Investment Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	20.000.000
US88032XAD66	3,800 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	8.000.000	8.000.000
XS0918200998	7,625 %	Trafigura Beheer BV FRN Perp.	0	35.200.000
US912828SD35	1,250 %	Vereinigten Staaten von Amerika v.12(2019)	0	50.000.000
US912828SV33	1,750 %	Estados Unidos de América v.12(2022)	100.000.000	100.000.000
US912828VB32	1,750 %	Vereinigten Staaten von Amerika v.13(2023)	200.000.000	200.000.000
US912828D721	2,000 %	Vereinigten Staaten von Amerika v.14(2021)	200.000.000	200.000.000
US912828G385	2,250 %	Vereinigten Staaten von Amerika v.14(2024)	125.000.000	225.000.000
US912828D564	2,375 %	Vereinigten Staaten von Amerika v.14(2024)	125.000.000	225.000.000
US92857WBC38	2,950 %	Vodafone Group Plc. v.13(2023)	0	25.000.000

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

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

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
AUD				
AU3CB0219186	5,000 %	National Australia Bank Ltd. v.14(2024)	0	27.750.000
AU3CB0218709	5,000 %	The Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	60.050.000
EUR				
XS1196817586	2,250 %	Kinder Morgan Inc. v.15(2027)	6.000.000	6.000.000
XS1251078009	6,250 %	Kirk Beauty Zero GmbH Reg.S. v.15(2022)	17.500.000	17.500.000
XS1251078694	8,750 %	Kirk Beauty Zero GmbH Reg.S. v.15(2023)	10.000.000	10.000.000
XS1089828450	4,875 %	Loxam S.A.S. Reg.S. v.14(2021)	0	15.000.000
XS1089828880	7,000 %	Loxam S.A.S. Reg.S. v.14(2022)	10.850.000	20.850.000
DE000TLX2102	2,500 %	Talanx AG Reg.S. v.14(2026)	0	31.600.000
XS1226296603	6,125 %	The Chemours Co. Reg.S. v.15(2023)	25.600.000	25.600.000
DE000A14J7G6	2,750 %	ZF North America Capital Inc. Reg.S. v.15(2023)	27.000.000	27.000.000
USD				
US90131HAC97	3,700 %	21st Century Fox America Inc. 144A v.14(2024)	0	25.000.000
US00507UAS06	3,800 %	Actavis Funding SCS v.15(2025)	40.400.000	40.400.000
US007903BC08	7,000 %	Advanced Micro Devices Inc. v.14(2024)	0	20.050.000
US00817YAQ17	3,500 %	Aetna Inc. v.14(2024)	0	30.020.000
US001055AM48	3,625 %	Aflac Inc. v.14(2024)	0	30.000.000
USG01719AA42	3,125 %	Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2021)	41.000.000	61.000.000
USG01719AE63	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	79.600.000	110.600.000
US02154VAB71	7,625 %	Altice NV 144A v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US025816BD05	2,650 %	American Express Co. v.13(2022)	10.000.000	10.000.000
US0258M0DP10	2,250 %	American Express Credit Corporation v.14(2019)	0	60.100.000
US026874CZ88	2,300 %	American International Group Inc. v.14(2019)	0	60.050.000
US04621WAC47	5,000 %	Assured Guaranty US Holdings Inc. v.14(2024)	100.000	27.120.000
USQ0426RNB07	4,500 %	Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	20.000.000
USP06518AF40	5,750 %	Bahamas v.14(2024)	0	35.000.000
US06051GFP90	3,950 %	Bank of America Corporation Reg.S. v.15(2025)	7.000.000	7.000.000
US067901AL20	3,850 %	Barrick Gold Corporation v.12(2022)	0	10.000.000
USC10602AW79	6,125 %	Bombardier Inc. Reg.S. v.13(2023)	0	15.000.000
US124857AN39	4,600 %	CBS Corporation v.15(2045)	40.150.000	40.150.000
US151020AP99	3,625 %	Celgene Corporation v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US151020AS39	3,875 %	Celgene Corporation v.15(2025)	24.050.000	24.050.000
US161175AL87	4,464 %	Charter Communications Operating LLC/Charter Communications Operating Capital Co. 144A v.15(2022)	5.000.000	5.000.000
US125509BU20	3,250 %	Cigna Corporation v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US172967JT97	4,400 %	Citigroup Inc. v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USU2386GAA95	5,625 %	Denali Borrower LLC/Denali Finance Corporation Reg.S. v.13(2020)	0	9.000.000
US256677AD70	4,150 %	Dollar General Corporation v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USL2660RAA25	5,500 %	Dufry Finance SCA v.12(2020)	0	19.500.000
US29273EAC21	6,000 %	Endo Finance Ltd. S144A v.15(2023)	52.500.000	52.500.000
USL2967VCZ69	6,800 %	ENEL Finance International NV v.07(2037)	0	1.000.000
US31428XBC92	3,200 %	Fedex Corporation v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US31428XBA37	3,900 %	Fedex Corporation v.15(2035)	40.000.000	40.000.000
US31562QAD97	5,250 %	Fiat Chrysler Automobiles NV 144A v.15(2023)	71.000.000	71.000.000
USU3700TAA89	6,000 %	Gates Global LLC/Gates Global Co. Reg.S. v.14(2022)	0	20.000.000
US375558AZ68	3,500 %	Gilead Sciences Inc. v.14(2025)	0	50.050.000
US380956AD47	3,700 %	GoldCorporation Inc. v.13(2023)	0	1.000.000
US38148FAB58	2,550 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	60.000.000
US42307TAH14	7,125 %	H.J. Heinz Finance Co. 144A v.09(2039)	0	40.000.000

33

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

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

34

ISIN	Valores		Compras	Ventas
USD (continuación)				
US40414LAM19	3,400 %	HCP Inc. v.15(2025)	15.000.000	15.000.000
US428291AM05	4,700 %	Hexcel Corporation v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US49456BAJ08	5,050 %	Kinder Morgan Inc. v.15(2046)	50.000.000	50.000.000
US501797AJ37	5,625 %	L Brands Inc. v.13(2023)	0	10.000.000
USQ55038AA33	5,950 %	Leighton Finance USA Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	0	20.000.000
US527298BG79	5,375 %	Level 3 Financing Inc. 144A v. 15(2025)	66.500.000	66.500.000
US548661DD67	3,125 %	Lowe's Companies Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
US574599BJ41	4,450 %	Masco Corporation v.15(2025)	50.450.000	50.450.000
US58013MEU45	3,375 %	McDonald's Corporation v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US580645AG46	4,000 %	McGraw Hill Financial Inc. 144A v.15(2025)	35.000.000	35.000.000
US580645AL31	4,400 %	McGraw Hill Financial Inc. 144A v.15(2026)	5.000.000	5.000.000
US582839AH96	4,125 %	Mead Johnson Nutrition Co. v.15(2025)	5.000.000	5.000.000
USU3155LAH07	4,375 %	Medtronic Inc. Reg.S. v.14(2035)	0	5.000.000
US552953CC35	6,000 %	MGM Resorts International v.14(2023)	0	5.400.000
US55354GAB68	5,750 %	MSCI Inc.144A v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USU74079AC59	5,750 %	Netflix Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	50.000.000
US64110LAG14	5,750 %	Netflix Inc. v.14(2024)	58.000.000	58.000.000
USG6710EAF72	7,500 %	Odebrecht Finance Ltd. Reg.S. Perp	2.100.000	22.100.000
US68389XBC83	2,950 %	Oracle Corporation v.15(2025)	51.150.000	51.150.000
US713448CT37	2,750 %	Pepsi Co. Inc. v.15(2025)	50.950.000	50.950.000
US72147KAC27	5,750 %	Pilgrim's Pride Corporation 144A v.15(2025)	20.000.000	20.000.000
US74834LAY65	4,700 %	Quest Diagnostics Inc. v.15(2045)	1.000.000	1.000.000
USU76673AB55	6,750 %	Rio Oil Finance Trust S.2014-3 v.14(2027)	2.000.000	22.000.000
USU76673AA72	6,250 %	Rio Oil Finance Trust Series 2014-1 v.14(2024)	3.000.000	23.500.000
USU75000BD74	3,350 %	Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	60.000.000
US811065AC57	3,900 %	Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
USG81877AA34	3,125 %	Sinopec Capital 2013 Ltd. v.13(2023)	0	20.000.000
US82967NAU28	5,375 %	Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	21.000.000	21.000.000
US78442FET12	6,125 %	SLM Corporation v.14(2024)	0	20.050.000
US85207UAJ43	7,625 %	Sprint Corporation v.15(2025)	40.550.000	40.550.000
US790849AN38	3,875 %	St. Jude Medical Inc. v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
US860630AD42	4,250 %	Stifel Financial Corporation v.14(2024)	550.000	13.850.000
US871829AZ02	3,750 %	Sysco Corporation v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
USG91235AA22	6,000 %	Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	2.700.000	67.700.000
USG91235AB05	6,250 %	Tullow Oil Plc. Reg.S. v.14(2022)	0	30.000.000
US902118BS60	3,900 %	Tyco International Finance. S.A. v.15(2026)	35.000.000	35.000.000
USD85456AB30	6,125 %	Unitymedia KabelBW GmbH Reg.S. v.14(2025)	400.000	25.400.000
US92343EAG70	5,250 %	VeriSign Inc. 144A v.15(2025)	81.000.000	81.000.000
US92343VCR33	3,500 %	Verizon Communications Inc. v.14(2024)	3.550.000	90.000.000
US91831AAC53	6,125 %	VRX Escrow Corporation 144A v.15(2025)	56.000.000	56.000.000
US931427AH10	3,800 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	1.250.000	51.250.000
US963320AT33	3,700 %	Whirlpool Corporation v.14(2025)	0	40.000.000
USU98737AB20	4,500 %	ZF North America Capital Inc. Reg.S. v.15(2022)	22.000.000	22.000.000
Valores no cotizados				
USD				
US90131HAE53	3,700 %	21st Century Fox America Inc. v.14(2024)	25.000.000	25.000.000
Obligaciones y bonos convertibles				
Valores no cotizados				
USD				
US82922RAD52	1,000 %	Sina Corporation CV v.13(2018)	20.000.000	50.000.000

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

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

ISIN	Valores	Compras	Ventas
Instrumentos del mercado monetario			
Valores no cotizados			
EUR			
DE000A1TCP50	0,000 % Fresenius SE & Co. KGaA CP v.15(2015)	85.000.000	85.000.000
Opciones			
EUR			
	Put sobre Euro Bund 10 Year Future agosto 2015/147,00	700	700
	Put sobre EURO STOXX 50 junio 2015/3.600,00	3.000	3.000
USD			
	Call sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future diciembre 2015/127,00	100	100
	Call sobre CBT 20YR US Long Bonds Note Future agosto 2015/155,00	1.000	1.000
	Call sobre CBT 20YR US Long Bonds Note Future mayo 2015/169,00	400	400
	Call sobre EUR/USD abril 2015/1,10	1.000.000.000	1.000.000.000
	Call sobre EUR/USD abril2015/1,10	3.500.000.000	3.500.000.000
	Call sobre EUR/USD abril2015/1,10	500.000.000	500.000.000
	Call sobre EUR/USD abril 2015/1,15	200.000.000	200.000.000
	Call sobre EUR/USD mayo 2015/1,0950	100.000.000	100.000.000
	Call sobre EUR/USD marzo 15/1,09	1.000.000.000	1.000.000.000
	Call sobre EUR/USD marzo 2015/1,09	500.000.000	500.000.000
	Call sobre Google Inc. Mayo 2015/540,00	401	401
	Put sobre Allergan Plc. Diciembre 2015/290,00	1.600	1.600
	Put sobre CBT 20YR US Long Bonds Note Future agosto 2015/150,00	1.000	1.000
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2015/1.850,00	6.000	6.000
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2015/1.900,00	11.000	11.000
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2015/1.950,00	9.500	9.500
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2015/2.000,00	4.500	4.500
	Put sobre EUR/USD abril 2015/1,1700	100.000.000	100.000.000
	Put sobre EUR/USD junio 2015/1,07	1.000.000.000	1.000.000.000
	Put sobre EUR/USD junio 2015/1,09	250.000.000	250.000.000
	Put sobre Hewlett-Packard Co. agosto 2015/27,00	5.000	5.000
	Put sobre Hewlett-Packard Co. agosto 2015/27,50	15.000	15.000
	Put sobre Kraft Heinz Co. diciembre 2015/70,00	2.000	2.000
	Put sobre Mondelez International Inc. diciembre 2015/45,00	10.000	10.000
Contratos de futuros			
CHF			
	Futuro Swiss Market Index diciembre 2015	2.500	2.500
	Futuro Swiss Market Index diciembre 2015	6.000	6.000
	Futuro Swiss Market Index junio 2015	3.000	3.000
	Swiss Market Index Future marzo 2015	0	1.500
	Futuro Swiss Market Index marzo 2016	2.500	2.500
	Futuro Swiss Market Index septiembre 2015	3.000	3.000
EUR			
	Futuro DAX Performance-Index diciembre 2015	1.850	1.850
	Futuro DAX Performance-Index junio 2015	5.475	5.475
	Futuro DAX Performance-Index junio 2015	1.400	1.400
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2015	2.200	2.200
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2015	500	500
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2015	6.450	6.450
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund junio 2015	3.442	3.442
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund junio 2015	3.550	3.550
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund marzo 2015	1.500	1.500
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund septiembre 2015	10.700	10.700

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

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

ISIN	Valores	Compras	Ventas
EUR (continuación)			
	Futuro EUREX EURO STOXX 50 Index diciembre 2015	7.000	7.000
	Futuro EUREX EURO STOXX 50 Index junio 2015	1.500	1.500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2015	27.750	27.750
	Futuro EUREX EURO STOXX 50 Index septiembre 2015	2.000	2.000
	Futuro MDAX Performance-Index diciembre 2015	1.000	1.000
	Futuro MDAX Performance-Index septiembre 2015	300	300
JPY			
36	Futuro Tokyo Stock Price (TOPIX) Index junio 2015	2.000	2.000
	Futuro Tokyo Stock Price (TOPIX) Index septiembre 2015	1.500	1.500
USD			
	Futuro 20YR Treasury 6 % diciembre 2015	5.000	5.000
	20YR Treasury 6 % Future junio 2015	9.700	9.700
	20YR Treasury 6 % Future junio 2015	9.500	9.500
	Futuro 20YR Treasury 6 % septiembre 2015	7.000	7.000
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note diciembre 2015	6.000	6.000
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note diciembre 2015	3.000	3.000
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note septiembre 2015	10.000	10.000
	CME 3MO Euro-Dollar Future diciembre 2016	30.000	30.000
	Futuro CME 3MO Euro-Dollar marzo 2017	57.000	57.000
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index diciembre 2015	13.000	13.000
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2015	12.000	12.000
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2015	2.000	2.000
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016	1.000	1.000
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index septiembre 2015	30.407	30.407
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index diciembre 2015	14.000	14.000
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index junio 2015	5.000	5.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2015	6.750	6.250
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2016	4.000	4.000

Tipos de cambio

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

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,4951
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,7370
Corona danesa	EUR 1 =	DKK	7,4626
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	131,3616
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	9,5177
Rublo ruso	EUR 1 =	RUB	78,4860
Coronas suecas	EUR 1 =	SEK	9,1484
Franco suizo	EUR 1 =	CHF	1,0829
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,0905



Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2015

1.) Consideraciones generales

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

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que 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 agosto de 2015, publicándose dicho depósito en el Registro Mercantil de Luxemburgo el 24 de agosto de 2015 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 16 L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Las modificaciones de los estatutos de la Sociedad gestora entraron en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicaron en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

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

2.) Principales principios contables y de valoración

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

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

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

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

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

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

Debido a los relativamente importantes movimientos del mercado, a 31 de diciembre de 2015 la aplicación del precio de los valores al final del año representó para el Fondo Ethna-AKTIV una diferencia de valoración de -126.064.474,76 euros, lo que supone un impacto significativo del -1,08 % del patrimonio neto del Fondo.

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

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

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

Nombre del Fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	15.750.000,00 EUR	9.983.689,00 EUR
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	34.737.647,50 USD	19.904.843,75 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», pagadera trimestralmente, que actualmente asciende al 0,05 % anual sobre el patrimonio neto al final del trimestre correspondiente. El importe de la «Taxe d'abonnement» aplicable al Fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo.

La parte de los activos del Fondo invertidos en otros fondos de inversión de Luxemburgo que, a su vez, estén sujetos a la «Taxe d'abonnement» no estará sujeta al mismo. Los ingresos derivados de la inversión de los activos del Fondo no tributan en el Gran Ducado de Luxemburgo. No obstante, dichos ingresos pueden estar sujetos a retención en la fuente en los países en los que invierta el Fondo. En tal caso, ni el Depositario ni la Sociedad gestora estarán obligados a solicitar los certificados de retenciones.

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

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

39

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), (SIA USD-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.

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.)

40

8.) Gastos corrientes

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

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

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

9.) 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 Comisión de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Sociedad gestora informa periódicamente a este organismo del procedimiento de gestión de riesgos utilizado. Dentro del procedimiento de gestión de riesgos, la Sociedad gestora se asegura por medio de métodos efectivos y adecuados de que el riesgo global vinculado a los fondos que gestiona no supere el valor neto total de las carteras de dichos fondos. Para ello, la Sociedad gestora utiliza los siguientes métodos:

Enfoque de compromiso («Commitment Approach»):

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

Método del valor en riesgo (VaR):

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

Método del VaR relativo:

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

Método del VaR absoluto:

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

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

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

OICVM	Procedimiento de gestión de riesgos aplicado
Ethna-AKTIV	VaR absoluto

41

Método del VaR absoluto para Ethna-AKTIV

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015 se utilizó el método del VaR absoluto para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados. Como límite máximo interno («Limit») se aplicó un valor absoluto del 15 %. El nivel de VaR en relación con este límite máximo interno presentó en el respectivo período un valor mínimo del 12,07 %, un valor máximo del 58,08 % y un promedio del 23,19 %. En concreto, el VaR se calculó con un método (paramétrico) de varianza-covarianza aplicando los estándares de cálculo de un intervalo de confianza unilateral del 99 %, un período de tenencia de 20 días y un período de análisis (histórico) de 252 días de negociación.

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

Apalancamiento mínimo:	42,94 %
Apalancamiento máximo:	1.029,30 %
Apalancamiento medio (mediana):	435,95 % (390,27 %)
Método de cálculo:	Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

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

12.) Información para los inversores suizos

a.) Números de los valores:

- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (A) Núm. de valor 1379668
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (T) Núm. de valor 10383972
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (CHF-A) Núm. de valor 13683768
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (CHF-T) Núm. de valor 13684372
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA-A) Núm. de valor 19770878
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA-T) Núm. de valor 19770870
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (USD-A) Núm. de valor 22829766
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (USD-T) Núm. de valor 22829774
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA CHF-T) Núm. de valor 22829764
- Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA USD-T) Núm. de valor 22829881

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

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

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

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

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

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

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

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association, SFAMA) de 16 de mayo de 2008, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-AKTIV	TER (Suiza) en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participaciones (A)	1,81	0,00
Clase de participaciones (T)	1,82	0,00
Clase de participaciones (CHF-A)	1,85	0,00
Clase de participaciones (CHF-T)	1,84	0,00
Clase de participaciones (SIA-A)	1,21	0,00
Clase de participaciones (SIA-T)	1,21	0,00
Clase de participaciones (USD-A)	2,01	0,00
Clase de participaciones (USD-T)	1,94	0,00
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	1,23	0,00
Clase de participaciones (SIA-USD-T)	1,19 *	0,00

* Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015.

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:

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

*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 2015 se calculó la siguiente TRC en porcentaje:

Ethna-AKTIV: 358,19 %

d.) Nota para los inversores

43

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.

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

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

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 2015, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del Fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes y otra información aclaratoria.

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

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

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

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

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

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

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

Dictamen

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

Otros

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

Luxemburgo, a 4 de marzo de 2016

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Gabinete de auditoría autorizado

M. Wirtz-Bach

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	45
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. (hasta el 29 de junio de 2015) Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (bis zum 29. Juni 2015) 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

46

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), (SIA CHF-T) y (SIA USD-T).

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

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

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

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

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

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

Nota para los inversores 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
CH-8022 Zürich

Advertencia a los inversores de Bélgica:

47

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

Agente de pagos y distribuidor:

CACEIS Belgium SA/NV,

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

Distribuidor:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Bruselas

Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:

Agente de pagos:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

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

