

Ethna-AKTIV

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio
certificato al 31 dicembre 2014

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

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

Indice

	Pagina
Relazione del team di gestione del fondo	2
Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell'Ethna-AKTIV	4-5
Prospetto di composizione del patrimonio netto dell'Ethna-AKTIV	8
Conto economico dell'Ethna-AKTIV	12
Stato patrimoniale dell'Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2014	17
Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014	26
Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2014	36
Relazione del "Réviseur d'entreprises agréé"	43
Amministrazione, distribuzione e consulenza	44

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

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

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

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

La denominazione dell'Ethna-AKTIV E è stata modificata in Ethna-AKTIV con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2015.

Relazione del team di gestione del fondo

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

Il 2014 è stato l'anno dei gestori attivi, poiché solo chi ha avuto il coraggio di sfidare l'opinione dominante è stato premiato. Dall'inizio dell'anno nessuna delle previsioni di coloro i quali si autodefiniscono "guru dei mercati dei capitali" si è avverata: dapprima il 2014 è stato celebrato come un anno presumibilmente straordinario per le borse, augurandosi un proseguimento del rally del 2013, si è sperato in un aumento dei tassi a lungo termine negli USA o si è previsto un rafforzamento dell'euro, ma ben presto è subentrata la disillusione. Pertanto, esaminiamo ora nei dettagli i principali sviluppi:

Le economie statunitense ed europea hanno evidenziato un andamento molto diverso. Dopo un inizio d'anno sottotono negli Stati Uniti a causa dell'inverno rigido e della crescita negativa, l'economia USA ha registrato una netta ripresa e una crescita solida sino alla fine dell'anno. La ripresa economica ha comportato anche un miglioramento sul mercato del lavoro: il tasso di disoccupazione è sceso sotto la soglia del 6 %, il minimo dal 2008. Alla luce della ripresa economica, la banca centrale statunitense ha ridotto il programma di acquisti di attività e a fine ottobre ha concluso il QE3. Tuttavia, contrariamente all'opinione del mercato, ciò non si è tradotto in un aumento dei rendimenti: su base annuale, il rendimento dei titoli di Stato decennali statunitensi è persino sceso dal 3,0 % al 2,2 %.

L'Europa ha invece registrato un andamento meno incoraggiante. Nonostante il contributo favorevole giunto dall'indebolimento dell'euro, che dovrebbe sostenere soprattutto le esportazioni, l'economia non è ripartita e ha annaspato con una crescita pari a zero. Di conseguenza, il tasso d'inflazione nell'area euro si è avvicinato sempre più allo zero, suscitando le inquietudini della BCE. I rendimenti a breve e a lungo termine sono quindi scesi verso lo zero. A fine anno i titoli di Stato decennali tedeschi rendevano appena lo 0,5 %, pertanto gli investitori in Europa continuano a privilegiare l'avversione al rischio. Questo andamento divergente emerge anche dalle performance eterogenee dei mercati azionari. Mentre l'S&P 500® ha guadagnato oltre l'11 %, lo STOXX® Europe 600 è salito solo del 4 %. La capacità degli investitori di assumere il corretto posizionamento è stata decisiva per la performance delle azioni nel 2014.

Anche dai mercati delle materie prime è giunto un quadro desolante: non solo all'inizio dell'anno il minerale di ferro è sceso da 134 USD/t a 70 USD/t, ma anche il prezzo del petrolio, in caduta libera, ha perso il 45 % del suo valore sino a fine anno. Questo crollo potrebbe mirare a mettere in ginocchio il governo russo, a sostenere il mercato statunitense del petrolio da scisti o avere altri obiettivi, ma in questa sede non ci addentreremo oltre nella questione. Il risultato è tuttavia evidente: il 2014 è stato un anno difficile per i mercati dei capitali e ha offerto molteplici opportunità per guadagnare o perdere denaro: è stato l'anno dei gestori attivi!

Dall'inizio dell'anno abbiamo mantenuto un posizionamento bilanciato e adeguatamente diversificato, fedeli al nostro obiettivo di incrementare costantemente il capitale affidatoci. Il portafoglio ha posto l'enfasi sugli USA, poiché ravvisavamo un ottimo potenziale sia nel mercato azionario che in quello obbligazionario. Abbiamo quindi beneficiato in misura significativa del calo dei rendimenti a lungo termine, che grazie alla duration lunga ha permesso al nostro portafoglio obbligazionario di conseguire ottimi guadagni. Anche l'apprezzamento dell'USD rispetto all'EUR nel secondo semestre ha contribuito in misura significativa alla performance del fondo. Malgrado il difficile contesto economico e le onnipresenti correzioni, con una volatilità ancora contenuta e grazie a un'attività di negoziazione disciplinata e consapevole dei rischi, l'Ethna-AKTIV ha raggiunto nuovi massimi storici. Cogliamo l'occasione per ringraziare i nostri investitori per la fiducia riposta in noi. Nel 2015 intendiamo continuare a svolgere il nostro incarico con altrettanto successo, restando fedeli al nostro principio Constantia Divitiarum.

Lussemburgo, gennaio 2015

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

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

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

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (R-A) *	Classe di quote (R-T) *	Classe di quote (CHF-A)	Classe di quote (CHF-T)
Codice titolo:	764930	A0X8U6	A1CV36	A1CVQR	A1JEEK	A1JEEL
Codice ISIN:	LU0136412771	LU0431139764	LU0564177706	LU0564184074	LU0666480289	LU0666484190
Commissione di sottoscrizione:	fino al 3,00 %	fino al 3,00 %	fino all'1,00 %	fino all'1,00 %	fino al 3,00 %	fino al 3,00 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	1,65 % annuo	1,65 % annuo	2,05 % annuo	2,05 % annuo	1,65 % annuo	1,65 % annuo
Investimento minimo:	nessuno	nessuno	nessuno	nessuno	nessuno	nessuno
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR	CHF	CHF

	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)	Classe di quote (USD-A)	Classe di quote (USD-T)	Classe di quote (SIA CHF-T)
Codice titolo:	A1J5U4	A1J5U5	A1W66C	A1W66D	A1W66B
Codice ISIN:	LU0841179350	LU0841179863	LU0985093219	LU0985094027	LU0985093136
Commissione di sottoscrizione:	fino al 3,00 %				
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	1,05 % annuo	1,05 % annuo	1,65 % annuo	1,65 % annuo	1,05 % annuo
Investimento minimo:	2.000.000,- EUR	2.000.000,- EUR	nessuno	nessuno	2.000.000,- CHF
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	USD	USD	CHF

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

Ripartizione geografica dell'Ethna-AKTIV

4

Ripartizione geografica	
Stati Uniti d'America	33,32 %
Germania	20,37 %
Regno Unito	6,66 %
Svizzera	4,85 %
Paesi Bassi	3,79 %
Norvegia	3,40 %
Francia	3,09 %
Isole Vergini britanniche	1,94 %
Canada	1,93 %
Lussemburgo	1,87 %
Spagna	1,19 %
Italia	1,14 %
Istituzioni sovranazionali	0,89 %
Isole Cayman	0,87 %
Cipro	0,76 %
Australia	0,68 %
Liechtenstein	0,66 %
Bermuda	0,43 %
Svezia	0,40 %
Bahamas	0,33 %
Israele	0,31 %
Giappone	0,23 %
Austria	0,23 %
Finlandia	0,16 %
Brasile	0,09 %
Portafoglio titoli	89,59 %
Contratti a termine	0,01 %
Depositi bancari	11,24 %
Debiti verso banche	-0,35 %
Saldo di altri crediti e debiti	-0,49 %
	100,00 %

Ripartizione per settori economici dell'Ethna-AKTIV

Ripartizione economica	
Titoli di Stato	16,93 %
Banche	12,88 %
Assicurazioni	8,80 %
Vendita al dettaglio	7,72 %
Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	5,07 %
Energia	4,48 %
Alimenti, bevande e tabacco	4,25 %
Tecnologia hardware e apparecchiature	4,16 %
Prodotti e servizi finanziari diversificati	3,93 %
Materiali	2,87 %
Software e servizi	2,49 %
Trasporto	2,01 %
Prodotti durevoli e tessili	1,73 %
Servizi al consumatore	1,52 %
Servizi di telecomunicazione	1,51 %
Beni strumentali	1,46 %
Altro	1,29 %
Mezzi di comunicazione	1,07 %
Quote di fondi d'investimento	1,01 %
Attrezzature e servizi sanitari	0,88 %
Servizi di pubblica utilità	0,85 %
Prodotti per la casa e l'igiene personale	0,83 %
Vendita al dettaglio di alimenti e beni di prima necessità	0,68 %
Automezzi e componenti	0,46 %
Semiconduttori e apparecchiature con semiconduttori	0,33 %
Servizi commerciali e professionali	0,26 %
Investimento immobiliare	0,12 %
Portafoglio titoli	89,59 %
Contratti a termine	0,01 %
Depositi bancari	11,24 %
Debiti verso banche	-0,35 %
Saldo di altri crediti e debiti	-0,49 %
	100,00 %

5

Performance negli ultimi tre esercizi

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2012	2.527,79	21.424.767	212.444,57	117,98
31.12.2013	3.672,14	29.627.927	992.015,81	123,94
31.12.2014	5.063,72	38.059.579	1.081.387,12	133,05

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2012	782,83	6.553.240	253.451,11	119,46
31.12.2013	1.822,44	14.489.251	975.528,75	125,78
31.12.2014	3.268,50	24.153.816	1.258.184,54	135,32

6

Classe di quote (R-A)

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

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2012	0,03	276	27,56	101,59
31.12.2013	0,47	4.466	437,22	106,04
31.12.2014	10,13	89.543	9.439,22	113,13

Classe di quote (R-T)

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

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2012	7,48	69.742	7.127,55	107,19
31.12.2013	81,79	730.104	72.349,79	112,02
31.12.2014	211,18	1.759.222	119.902,76	120,04

Classe di quote (CHF-A)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF*
31.12.2012	0,54	6.401	540,11	84,53	102,14
31.12.2013	2,92	32.822	2.297,89	89,02	108,90
31.12.2014	9,20	94.631	5.708,70	97,24	116,97

Classe di quote (CHF-T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF*
31.12.2012	11,92	132.073	10.597,61	90,24	109,04
31.12.2013	34,95	371.849	21.904,99	93,98	114,97
31.12.2014	78,31	763.068	38.930,41	102,63	123,45

* Convertito in euro ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2012
1 EUR = 1,2083 CHF

al 31 dicembre 2013
1 EUR = 1,2233 CHF

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

Prospetto di composizione del patrimonio netto dell'ETHNA-AKTIV

8 **Prospetto di composizione del patrimonio netto del fondo al 31 dicembre 2014**

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 7.900.352.902,64)	8.249.627.637,98
Depositi bancari	1.034.621.112,03
Altri depositi bancari *	10.370.000,00
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine	728.635,44
Interessi attivi	46.399.084,29
Crediti da dividendi	1.003.851,01
Crediti da vendite di quote	81.077.846,11
Crediti da operazioni in valori mobiliari	713.817,81
Crediti da operazioni in cambi	69.792.265,37
	9.494.334.250,04
Debiti verso banche	-31.912.718,21
Debiti da rimborsi di quote	-14.491.622,81
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	-39.930.622,34
Debiti da operazioni in valori mobiliari	-60.137.695,16
Debiti da operazioni in cambi	-69.777.941,96
Altre passività **	-69.978.462,12
	-286.229.062,60
Patrimonio netto del fondo	9.208.105.187,44

* Questa voce è composta unicamente dai margini sulle operazioni OTC.

** Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di performance e di gestione.

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	5.063.724.804,95 EUR
Quote in circolazione	38.059.578,564
Valore della quota	133,05 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	3.268.500.696,74 EUR
Quote in circolazione	24.153.815,681
Valore della quota	135,32 EUR

Classe di quote (R-A)	
La distribuzione della classe di quote (R-A) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.	
Quota del patrimonio netto del fondo	10.130.241,62 EUR
Quote in circolazione	89.542,831
Valore della quota	113,13 EUR

Classe di quote (R-T)	
La distribuzione della classe di quote (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.	
Quota del patrimonio netto del fondo	211.177.544,75 EUR
Quote in circolazione	1.759.221,595
Valore della quota	120,04 EUR

Classe di quote (CHF-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	9.201.483,67 EUR
Quote in circolazione	94.631,220
Valore della quota	97,24 EUR
Valore della quota	116,97 CHF*

Classe di quote (CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	78.314.533,84 EUR
Quote in circolazione	763.068,438
Valore della quota	102,63 EUR
Valore della quota	123,45 CHF*

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	81.405.456,31 EUR
Quote in circolazione	150.045,113
Valore della quota	542,54 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	421.464.099,78 EUR
Quote in circolazione	722.514,049
Valore della quota	583,33 EUR

* Convertito in euro ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

Classe di quote (USD-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.685.457,99 EUR
Quote in circolazione	20.079,559
Valore della quota	83,94 EUR
Valore della quota	102,23 USD**

Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	49.258.948,90 EUR
Quote in circolazione	570.265,769
Valore della quota	86,38 EUR
Valore della quota	105,20 USD**

Classe di quote (SIA CHF-T)	
10 Quota del patrimonio netto del fondo	13.241.918,89 EUR
Quote in circolazione	31.334,220
Valore della quota	422,60 EUR
Valore della quota	508,35 CHF*

* Convertito in EUR ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

** Convertito in EUR ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2179 USD

Variazione del patrimonio netto del fondo

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	5.900.906.147,99	3.672.143.906,92	1.822.435.783,33	473.585,97
Spese nette ordinarie	-1.170.871,20	234.613,57	-1.658.412,10	-87.383,84
Importo perequativo	-3.717.733,13	-2.047.910,88	-1.598.940,88	39.602,47
Afflussi da vendita di quote	4.635.731.831,41	1.517.458.479,31	2.489.874.996,33	10.366.781,54
Deflussi da rimborso di quote	-1.875.516.174,13	-436.071.359,07	-1.231.690.452,53	-927.565,70
Plusvalenze realizzate	837.772.596,14	482.790.620,43	284.054.173,23	302.513,27
Minusvalenze realizzate	-474.469.455,25	-272.487.082,15	-161.842.695,45	-202.163,96
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	200.339.435,57	112.740.914,84	68.926.244,81	164.871,87
Distribuzione	-11.770.589,96	-11.037.378,02	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	9.208.105.187,44	5.063.724.804,95	3.268.500.696,74	10.130.241,62

11

	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (CHF-A) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	81.786.171,17	2.921.784,01	34.948.012,10	28.029.395,37
Spese nette ordinarie	-915.960,51	-6.251,24	-72.509,71	201.153,91
Importo perequativo	79.685,48	-10.765,22	-77.468,72	-112.198,43
Afflussi da vendita di quote	161.659.010,48	6.648.725,46	44.973.286,33	70.125.298,68
Deflussi da rimborso di quote	-41.756.247,80	-940.025,17	-6.042.879,23	-20.534.781,12
Plusvalenze realizzate	14.586.440,72	831.525,34	6.770.612,37	6.495.388,84
Minusvalenze realizzate	-8.498.295,79	-442.328,79	-3.480.444,78	-3.759.744,43
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	4.236.741,00	198.819,28	1.295.925,48	1.694.155,43
Distribuzione	0,00	0,00	0,00	-733.211,94
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	211.177.544,75	9.201.483,67	78.314.533,84	81.405.456,31

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (USD-A) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	258.167.509,12	0,00	0,00	0,00
Spese nette ordinarie	1.773.553,05	-2.595,72	-624.065,16	-13.013,45
Importo perequativo	-450.058,26	2.861,62	456.316,20	1.143,49
Afflussi da vendita di quote	272.547.070,25	1.692.218,38	47.376.630,92	13.009.333,73
Deflussi da rimborso di quote	-136.401.335,37	-95.578,77	-1.055.949,37	0,00
Plusvalenze realizzate	39.016.368,73	84.985,47	2.688.793,07	151.174,67
Minusvalenze realizzate	-22.399.453,94	-55.223,94	-1.175.183,15	-126.838,87
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	9.210.446,20	58.790,95	1.592.406,39	220.119,32
Distribuzione	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	421.464.099,78	1.685.457,99	49.258.948,90	13.241.918,89

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

Conto economico dell'ETHNA-AKTIV

12

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR
Proventi				
Dividendi	22.515.246,57	13.070.874,01	7.652.573,10	6.121,05
Interessi su obbligazioni	160.327.647,14	93.172.468,95	54.305.733,47	53.416,95
Proventi del rimborso di ritenute alla fonte	151.535,04	88.604,71	50.634,11	40,61
Interessi bancari	1.370.004,37	811.695,76	453.479,96	257,98
Commissione di retrocessione	510.064,19	294.671,21	173.891,63	185,78
Altri proventi	20.000,00	11.432,71	6.876,48	7,65
Importo perequativo	38.193.664,00	15.623.265,53	16.770.108,91	187.294,41
Totale dei proventi	223.088.161,31	123.073.012,88	79.413.297,66	247.324,43
Spese				
Interessi passivi	-247.591,37	-143.176,13	-84.075,06	-97,23
Commissione di performance	-56.155.330,51	-31.068.280,65	-19.643.088,88	-40.261,57
Commissione di gestione	-122.115.793,74	-71.555.396,78	-42.329.433,10	-62.987,68
Commissione banca depositaria	-3.797.505,85	-2.200.770,24	-1.289.751,02	-1.374,56
Taxe d'abonnement	-3.862.207,41	-2.200.069,34	-1.333.860,85	-1.941,39
Spese di pubblicazione e di revisione	-1.761.361,55	-1.017.581,49	-600.515,55	-652,90
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-239.305,12	-139.021,59	-81.142,03	-75,34
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-35.265,59	-20.191,27	-12.150,26	-15,23
Imposte governative	-190.707,23	-113.712,28	-62.415,08	-27,21
Altre spese ¹⁾	-1.378.033,27	-804.844,89	-464.109,90	-378,28
Importo perequativo	-34.475.930,87	-13.575.354,65	-15.171.168,03	-226.896,88
Totale delle spese	-224.259.032,51	-122.838.399,31	-81.071.709,76	-334.708,27
Spese nette ordinarie	-1.170.871,20	234.613,57	-1.658.412,10	-87.383,84
Costi di transazione	13.709.166,08			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		1,83	1,84	2,57
Spese correnti in percentuale ²⁾		1,86	1,88	2,61
Commissione di performance in percentuale ²⁾		0,73	0,78	1,53
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)		1,83	1,84	-
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)		2,56	2,62	-
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)		0,73	0,78	-

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle spese legali.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

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

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014

	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (CHF-A) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Dividendi	386.005,04	17.982,46	140.071,41	179.152,19
Interessi su obbligazioni	2.759.660,76	126.838,21	1.030.858,38	1.224.866,63
Proventi del rimborso di ritenute alla fonte	2.518,08	126,75	974,38	1.114,73
Interessi bancari	21.723,42	959,73	8.284,49	9.408,03
Commissione di retrocessione	8.947,59	421,88	3.316,40	4.045,68
Altri proventi	351,15	19,43	139,21	164,70
Importo perequativo	1.963.025,60	74.967,32	701.034,66	570.443,44
Totale dei proventi	5.142.231,64	221.315,78	1.884.678,93	1.989.195,40
Spese				
Interessi passivi	-4.325,42	-211,36	-1.658,86	-1.901,72
Commissione di performance	-1.066.355,92	-51.614,67	-434.291,65	-617.725,73
Commissione di gestione	-2.743.326,43	-102.221,96	-822.699,20	-621.659,79
Commissione banca depositaria	-66.178,26	-3.062,96	-24.725,34	-29.301,12
Taxe d'abonnement	-73.363,10	-3.390,45	-27.193,04	-31.514,51
Spese di pubblicazione e di revisione	-31.272,64	-1.440,34	-11.531,01	-13.920,49
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-4.132,11	-189,80	-1.519,22	-1.866,89
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-643,52	-30,39	-235,49	-291,64
Imposte governative	-2.892,43	-136,93	-1.116,60	-1.284,77
Altre spese ¹⁾	-22.991,24	-1.066,06	-8.652,29	-10.329,82
Importo perequativo	-2.042.711,08	-64.202,10	-623.565,94	-458.245,01
Totale delle spese	-6.058.192,15	-227.567,02	-1.957.188,64	-1.788.041,49
Spese nette ordinarie	-915.960,51	-6.251,24	-72.509,71	201.153,91
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	2,30	1,87	1,87	1,25
Spese correnti in percentuale ²⁾	2,34	1,92	1,91	1,29
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,83	0,87	0,91	1,09
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)	-	1,87	1,87	1,25
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)	-	2,74	2,78	2,34
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)	-	0,87	0,91	1,09

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle spese legali.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

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

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (USD-A) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR	Classe di quote (SIA-CHF-T) EUR
Proventi				
Dividendi	1.038.834,03	758,06	19.058,61	3.816,61
Interessi su obbligazioni	7.427.212,91	6.363,85	188.143,87	32.083,16
Proventi del rimborso di ritenute alla fonte	7.350,44	1,81	169,42	0,00
Interessi bancari	63.450,47	19,97	607,69	116,87
Commissione di retrocessione	23.733,19	25,43	708,76	116,64
Altri proventi	971,09	0,22	37,36	0,00
Importo perequativo	1.652.650,70	8.387,20	634.198,86	8.287,37
Totale dei proventi	10.214.202,83	15.556,54	842.924,57	44.420,65
Spese				
Interessi passivi	-11.676,98	-13,50	-390,74	-64,37
Commissione di performance	-3.039.156,19	0,00	-166.611,27	-27.943,98
Commissione di gestione	-3.662.673,30	-6.329,77	-191.757,30	-17.308,43
Commissione banca depositaria	-176.249,70	-176,61	-5.059,81	-856,23
Taxe d'abonnement	-181.083,38	-227,53	-8.568,84	-994,98
Spese di pubblicazione e di revisione	-81.187,18	-99,73	-2.519,97	-640,25
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-11.058,20	-8,73	-238,27	-52,94
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-1.634,57	-2,28	-60,00	-10,94
Imposte governative	-9.120,62	-0,01	-1,30	-0,00
Altre spese ¹⁾	-64.217,22	-45,28	-1.267,17	-131,12
Importo perequativo	-1.202.592,44	-11.248,82	-1.090.515,06	-9.430,86
Totale delle spese	-8.440.649,78	-18.152,26	-1.466.989,73	-57.434,10
Spese nette ordinarie	1.773.553,05	-2.595,72	-624.065,16	-13.013,45
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	1,22	0,94 ⁵⁾	1,64 ⁴⁾	0,19 ⁶⁾
Spese correnti in percentuale ²⁾	1,26	-	-	-
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,89	-	1,30 ⁴⁾	0,27 ⁶⁾
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)	1,22	2,00 ³⁾	1,98 ³⁾	1,12 ³⁾
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)	2,11	2,00 ³⁾	3,17 ³⁾	1,37 ³⁾
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014)	0,89	-	1,19 ⁴⁾	0,25 ⁶⁾

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle spese legali.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

³⁾ Stima per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014.

⁴⁾ Per il periodo compreso tra il 28 marzo 2014 e il 31 dicembre 2014.

⁵⁾ Per il periodo compreso tra il 18 luglio 2014 e il 31 dicembre 2014.

⁶⁾ Per il periodo compreso tra il 3 novembre 2014 e il 31 dicembre 2014.

Performance in percentuale*

Dati al 31 dicembre 2014

Comparto	Codice ISIN Codice WKN	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-AKTIV (A) dal 15.02.2002	LU0136412771 764930	3,73	7,65	24,84	104,60
Ethna-AKTIV (T) dal 16.07.2009	LU0431139764 A0X8U6	3,69	7,58	24,56	-
Ethna-AKTIV (R-A) dal 27.11.2012	LU0564177706 A1CV36	3,26	6,69	-	-
La distribuzione della classe di quote (R-A) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.					
Ethna-AKTIV (R-T) dal 24.04.2012	LU0564184074 A1CVQR	3,46	7,16	-	-
La distribuzione della classe di quote (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.					
Ethna-AKTIV (SIA-A) dal 03.04.2013	LU0841179350 A1J5U4	3,89	7,92	-	-
Ethna-AKTIV (SIA-T) dal 19.11.2012	LU0841179863 A1J5U5	3,94	8,12	-	-
Ethna-AKTIV (CHF-T) dal 29.09.2011	LU0666484190 A1JEEL	3,63	7,38	21,77	-
Ethna-AKTIV (CHF-A) dal 03.10.2012	LU0666480289 A1JEEK	3,70	7,41	-	-
Ethna-AKTIV (USD-A) dal 18.07.2014	LU0985093219 A1W66C	2,23 **	-	-	-
Ethna-AKTIV (USD-T) dal 28.03.2014	LU0985094027 A1W66D	2,54	5,20 **	-	-
Ethna-AKTIV (SIA CHF-T) dal 03.11.2014	LU0985093136 A1W66B	1,67 **	-	-	-

* Sulla base dei valori delle quote pubblicati (metodo BVI), il saldo è conforme alla Direttiva della Swiss Funds & Asset Management Association relativa al calcolo ed alla pubblicazione della performance di investimenti collettivi di capitale" del 16 maggio 2008.

** dal primo calcolo del NAV.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura. I dati di performance non tengono conto delle commissioni e delle spese applicate all'emissione e al riscatto delle quote.

Variazione del numero di quote in circolazione

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (R-A)	Classe di quote (R-T)
Quote in circolazione all'inizio del periodo	29.627.926,895	14.489.251,374	4.465,937	730.103,719
Quote emesse	11.849.990,994	19.084.146,680	93.706,787	1.391.050,338
Quote riscattate	-3.418.339,325	-9.419.582,373	-8.629,893	-361.932,462
Quote in circolazione alla fine del periodo	38.059.578,564	24.153.815,681	89.542,831	1.759.221,595

	Classe di quote (CHF-A)	Classe di quote (CHF-T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Quote in circolazione all'inizio del periodo	32.821,750	371.849,351	55.095,251	478.502,082
Quote emesse	72.092,748	453.312,326	134.150,320	487.558,841
Quote riscattate	-10.283,278	-62.093,239	-39.200,458	-243.546,874
Quote in circolazione alla fine del periodo	94.631,220	763.068,438	150.045,113	722.514,049

16

	Classe di quote (USD-A)	Classe di quote (USD-T)	Classe di quote (SIA-CHF-T)
Quote in circolazione all'inizio del periodo	0,000	0,000	0,000
Quote emesse	21.279,739	583.123,833	31.334,220
Quote riscattate	-1.200,180	-12.858,064	-0,000
Quote in circolazione alla fine del periodo	20.079,559	570.265,769	31.334,220

Stato patrimoniale dell'Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2014

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

17

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

* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
Lussemburgo								
LU1075065190	BRAAS Monier Building Group S.A.	EUR	925.000	550.000	375.000	15,8000	5.925.000,00	0,06
							5.925.000,00	0,06
Austria								
AT0000A1A5K1	Piag Immobilien AG	EUR	420.000	207.000	213.000	6,6500	1.416.450,00	0,02
AT0000609607	Porr AG	EUR	420.000	0	420.000	45,6000	19.152.000,00	0,21
							20.568.450,00	0,23
Svezia								
SE0005999778	Com Hem AB	SEK	4.650.000	3.420.000	1.230.000	63,6500	8.215.919,82	0,09
SE0000857369	Seamless Distribution AB	SEK	400.000	1.450.000	1.150.000	11,5500	1.393.902,82	0,02
							9.609.822,64	0,11
Svizzera								
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	1.100.000	700.000	1.000.000	73,2500	60.894.504,95	0,66
CH0012032048	Roche Holding AG Genusscheine	CHF	840.000	290.000	550.000	270,0000	123.451.658,49	1,34
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	500.000	0	500.000	238,9000	99.301.687,59	1,08
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	991.991	1.121.991	800.000	84,7000	56.330.534,54	0,61
CH0008742519	Swisscom AG	CHF	50.000	0	50.000	529,0000	21.988.527,72	0,24
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	130.000	30.000	100.000	320,5000	26.643.943,80	0,29
CH0002088976	Valora Holding AG	CHF	18.840	9.840	175.000	228,0000	33.169.839,55	0,36
							421.780.696,64	4,58
Stati Uniti d'America								
US88554D2053	3 D Systems Corporation	USD	1.000.000	300.000	700.000	32,2000	18.507.266,61	0,20
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	600.000	300.000	300.000	312,0400	76.863.453,49	0,83
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	3.300.000	0	3.300.000	30,5600	82.804.827,98	0,90
US1667641005	Chevron Corporation	USD	1.600.000	1.100.000	1.100.000	113,3200	102.349.946,63	1,11
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	3.000.000	0	3.000.000	54,7300	134.814.024,14	1,46
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	1.500.000	0	1.500.000	70,1100	86.349.453,98	0,94
US2786421030	eBay Inc.	USD	4.200.000	2.450.000	1.750.000	57,0300	81.946.383,12	0,89
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	2.650.000	1.200.000	1.450.000	97,3000	115.842.844,24	1,26
US38259P5089	Google Inc. -A-Share-	USD	300.000	360.000	10.000	537,3100	4.411.774,37	0,05
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	3.950.000	1.700.000	2.250.000	62,9600	116.314.968,39	1,26
US50076Q1067	Kraft Foods Group Inc.	USD	1.500.000	1.000.000	500.000	63,8150	26.198.784,79	0,28
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	1.700.000	0	1.700.000	96,7300	135.020.116,59	1,47
US7167681060	Petsmart Inc.	USD	1.100.000	0	1.100.000	81,1800	73.321.290,75	0,80
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	4.000.000	0	4.000.000	31,3900	103.095.492,24	1,12
US7427181091	Procter & Gamble Co.	USD	1.300.000	300.000	1.000.000	92,6400	76.065.358,40	0,83
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	2.000.000	0	2.000.000	82,3800	135.282.042,86	1,47
US8873173038	Time Warner Inc.	USD	600.000	400.000	200.000	86,3200	14.175.219,64	0,15
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	2.100.000	500.000	1.600.000	47,5500	62.468.182,94	0,68
US9314221097	Walgreen Co.	USD	1.000.000	0	1.000.000	76,7900	63.051.153,63	0,68
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	250.000	0	250.000	44,0100	9.033.992,94	0,10
							1.517.916.577,73	16,48
Titoli negoziati in borsa							3.040.806.593,78	33,03
Titoli non quotati								
Germania								
DE000A0KPM74	DFV Dte. Familienversicherungs-AG	EUR	0	0	3.419.032	1,6500	5.641.402,80	0,06
							5.641.402,80	0,06

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
Regno Unito								
GB00B0967T61	Betex Group Plc.	GBP	0	0	11.000.000	0,0100	140.288,23	0,00
							140.288,23	0,00
Lussemburgo								
LU1121643917	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A1	EUR	44.356	12.134	32.222	1.000,0000	32.222.140,00	0,35
LU1121644055	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A2	EUR	4.409	0	4.409	1.000,0000	4.409.345,00	0,05
							36.631.485,00	0,40
Titoli non quotati							42.413.176,03	0,46
Azioni, diritti e buoni di godimento							3.083.219.769,81	33,49
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
CHF								
XS1051723895	5,625 % Air Berlin PLC Reg.S. v.14(2019)		20.000.000	5.000.000	15.000.000	92,0000	11.472.275,33	0,12
CH0212184037	5,000 % Alpiq Holding AG Fix-to- float Perp.		0	5.000.000	30.000.000	99,0000	24.690.331,70	0,27
CH0255893023	1,500 % Banco Safra S.A. (Cayman Islands Branch) EMTN v.14(2019)		10.000.000	0	10.000.000	100,9500	8.392.218,80	0,09
CH0223321990	5,000 % SCOR SE FRN Perp.		2.000.000	0	20.000.000	107,6500	17.898.412,17	0,19
CH0123693969	5,375 % SCOR SE SF-FRN Perp.		1.835.000	0	25.000.000	103,8500	21.583.257,13	0,23
							84.036.495,13	0,90
EUR								
NL0000168714	6,000 % Achmea BV EMTN FRN Perp.		1.900.000	0	80.300.000	102,4040	82.230.412,00	0,89
NL0000116150	1,167 % AEGON NV FRN Perp.		73.100.000	0	73.100.000	71,0000	51.901.000,00	0,56
NL0000168466	6,000 % Aegon NV Perp.		0	0	15.000.000	102,2500	15.337.500,00	0,17
XS0181369454	1,112 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.		34.174.000	0	48.911.000	76,6000	37.465.826,00	0,41
DE0001137446	0,000 % Bundesrepublik Deutschland v.13(2015)		100.000.000	0	150.000.000	100,0900	150.135.000,00	1,63
DE0001141596	2,000 % Bundesrepublik Deutschland S.159 v.11(2016)		175.000.000	0	175.000.000	102,4140	179.224.500,00	1,95
DE0001141653	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.165 v.13(2018)		50.000.000	0	50.000.000	101,8050	50.902.500,00	0,55
DE0001141661	0,250 % Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)		200.000.000	0	200.000.000	101,0810	202.162.000,00	2,20
DE0001141695	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.169 v.14(2019)		125.000.000	0	125.000.000	102,2680	127.835.000,00	1,39
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)		15.000.000	0	15.000.000	100,9400	15.141.000,00	0,16
IT0005001547	3,750 % Italien v.14(2024)		100.000.000	50.000.000	50.000.000	115,8900	57.945.000,00	0,63
XS0250742896	5,250 % Kommunal Landspensionskasse EMTN FRN Perp.		2.000.000	0	22.050.000	103,7600	22.879.080,00	0,25
XS0903872355	6,125 % Koninklijke KPN NV Fix to Float Perp.		30.000.000	0	40.000.000	106,8480	42.739.200,00	0,46
DE000A1RET15	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2017)		150.000.000	0	150.000.000	102,4300	153.645.000,00	1,67
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)		150.000.000	0	150.000.000	103,2800	154.920.000,00	1,68
XS0408623311	13,000 % Lloyds TSB Bank Plc. EMTN Perp.		0	0	13.972.000	147,0000	20.538.840,00	0,22

* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

20

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

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

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

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

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

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
USD (segue)							
US501797AJ37	5,625 % L Brands Inc. v.13(2023)	0	15.000.000	10.000.000	107,1200	8.795.467,61	0,10
USQ55038AA33	5,950 % Leighton Finance USA Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	19.600.000	15.000.000	20.000.000	106,7090	17.523.441,99	0,19
US548661DD67	3,125 % Lowe's Companies Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	100,2400	8.230.560,80	0,09
USU3155LAH07	4,375 % Medtronic Inc. Reg.S. v.14(2035)	5.000.000	0	5.000.000	104,2000	4.277.855,32	0,05
US552953CC35	6,000 % MGM Resorts International v.14(2023)	5.400.000	0	5.400.000	99,9500	4.431.644,63	0,05
US55354GAA85	5,250 % MSCI Inc. 144A v.14(2024)	40.000.000	0	40.000.000	103,8130	34.095.738,57	0,37
US631103AF50	4,250 % NASDAQ OMX Group Inc. v.14(2024)	50.000.000	0	50.000.000	102,1590	41.940.635,52	0,46
USU74079AC59	5,750 % Netflix Inc. Reg.S. v.14(2024)	50.000.000	0	50.000.000	103,6250	42.542.491,16	0,46
USU76673AB55	6,750 % Rio Oil Finance Trust S.2014-3 v.14(2027)	20.000.000	0	20.000.000	95,6830	15.712.784,30	0,17
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	60.000.000	0	60.000.000	103,1000	50.792.347,48	0,55
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	101,5000	8.334.017,57	0,09
USG81877AA34	3,125 % Sinopec Capital 2013 Ltd. v.13(2023)	15.000.000	35.200.000	20.000.000	95,4700	15.677.806,06	0,17
US78442FET12	6,125 % SLM Corporation v.14(2024)	25.050.000	5.000.000	20.050.000	97,9500	16.125.277,12	0,18
US860630AD42	4,250 % Stifel Financial Corporation v.14(2024)	13.300.000	0	13.300.000	101,0000	11.029.641,19	0,12
US87264AAE55	6,836 % T-Mobile USA Inc. v.13(2023)	150.000	0	35.250.000	104,6300	30.283.336,07	0,33
US87264AAJ43	6,500 % T-Mobile USA Inc. v.13(2024)	4.850.000	0	80.100.000	103,7500	68.235.282,03	0,74
US87264AAN54	6,375 % T-Mobile USA Inc. v.14(2025)	30.000.000	0	30.000.000	102,5000	25.248.378,36	0,27
USD85456AB30	6,125 % Unitymedia KabelBW GmbH Reg.S. v.14(2025)	25.000.000	0	25.000.000	106,7500	21.912.718,61	0,24
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	86.450.000	0	86.450.000	98,5000	69.918.096,71	0,76
US92343VCQ59	4,400 % Verizon Communications Inc. v.14(2034)	40.000.000	0	40.000.000	100,0000	32.843.419,00	0,36
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	50.000.000	0	50.000.000	102,0000	41.875.359,22	0,45
US963320AT33	3,700 % Whirlpool Corporation v.14(2025)	40.000.000	0	40.000.000	101,0000	33.171.853,19	0,36
						1.316.264.382,08	14,30
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati						1.413.438.215,33	15,36
Obbligazioni						5.050.978.042,43	54,84
Obbligazioni convertibili							
Titoli non quotati							
USD							
US82922RAD52	1,000 % Sina Corporation CV v.13(2018)	30.000.000	0	30.000.000	92,3520	22.748.665,74	0,25
						22.748.665,74	0,25
Titoli non quotati						22.748.665,74	0,25
Obbligazioni convertibili						22.748.665,74	0,25

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2014

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
Quote di fondi d'investimento**								
Lussemburgo								
LU0914398671	Mellinckrodt 2 SICAV – German Opportunities	EUR	0	1.000	5.000	10.140,1200	50.700.600,00	0,55
LU1088825655	MPPM - Deutschland	EUR	4.000	0	4.000	10.495,1400	41.980.560,00	0,46
							92.681.160,00	1,01
Quote di fondi d'investimento**							92.681.160,00	1,01
Portafoglio titoli							8.249.627.637,98	89,59
Contratti a termine								
Posizioni lunghe								
CHF								
Swiss Market Index Future marzo 2015			1.500	0	1.500		1.174.926,59	0,01
							1.174.926,59	0,01
USD								
CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016			32.000	30.000	2.000		-47.150,83	0,00
							-47.150,83	0,00
Posizioni lunghe							1.127.775,76	0,01
Posizioni corte								
USD								
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2015			0	500	-500		-399.140,32	0,00
							-399.140,32	0,00
Posizioni corte							-399.140,32	0,00
Contratti a termine							728.635,44	0,01
Depositi bancari – Conto corrente ***							1.034.621.112,03	11,24
Debiti verso banche							-31.912.718,21	-0,35
Saldo di altri crediti e debiti							-44.959.479,80	-0,49
Patrimonio netto in EUR							9.208.105.187,44	100,00

* PNF= Patrimonio netto del fondo

** Commissioni di sottoscrizione, di rimborso e di gestione:

I dati relativi alle commissioni di sottoscrizione e di rimborso e all'aliquota massima della commissione di gestione per le quote di fondi target sono disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede legale della Società di gestione, presso la banca depositaria e gli agenti di pagamento.

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014 le commissioni di sottoscrizione e di rimborso non sono state pagate.

*** Al 31 dicembre 2014 l'Ethna-AKTIV ha conferito al contraente UBS AG garanzie collaterali in contanti pari a EUR 18.310.000,00.

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2014 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta		Contraente	Importo in valuta	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
CHF	Acquisti di valuta	DZ PRIVATBANK S.A.	121.150.000,00	100.932.595,53	1,10
USD	Acquisti di valuta	DZ PRIVATBANK S.A.	62.050.000,00	50.864.616,51	0,55
CHF	Vendite di valuta	DZ PRIVATBANK S.A.	280.000,00	233.273,85	0,01
USD	Vendite di valuta	DZ PRIVATBANK S.A.	1.185.220.000,00	972.720.025,17	10,56
CHF	Vendite di valuta	UBS AG	1.250.000.000,00	1.041.361.031,17	11,30
USD	Vendite di valuta	UBS AG	1.625.000.000,00	1.332.295.249,70	14,47

Contratti a termine

25

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF *
Posizioni lunghe			
CHF			
Swiss Market Index Future marzo 2015	1.500	111.517.998,17	1,21
		111.517.998,17	1,21
USD			
CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016	2.000	402.721.898,35	4,37
		402.721.898,35	4,37
Posizioni lunghe		514.239.896,52	5,58
Posizioni corte			
USD			
CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2015	-500	-35.396.994,83	-0,38
		-35.396.994,83	-0,38
Posizioni corte		-35.396.994,83	-0,38
Contratti a termine		478.842.901,69	5,20

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Afflussi e deflussi

dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

26 Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
Azioni, diritti e buoni di godimento				
Titoli negoziati in borsa				
Belgio				
BE0003815322	RHJ International	EUR	250.958	250.958
Isole Cayman				
KYG814771047	Sina Corporation	USD	150.000	150.000
Danimarca				
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	2.000.000	2.000.000
Germania				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	600.000	600.000
DE0005146807	Delticom AG	EUR	135.000	135.000
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	3.169.491	5.169.491
DE000KC01000	Klöckner & Co. SE	EUR	100.000	100.000
DE0005470405	LANXESS AG	EUR	68.250	68.250
DE000LTT0243	LOTTO24 AG	EUR	0	980.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	0	350.000
DE0005220909	Nexus AG	EUR	0	100.000
DE000A1PHBB5	R. Stahl AG	EUR	7.000	100.000
DE0007010803	Rational AG	EUR	0	20.000
DE0007037129	RWE AG	EUR	1.000.000	1.000.000
DE000SKWM021	SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	EUR	0	230.000
DE000A111338	SLM Solutions Group AG	EUR	292.000	292.000
DE0005176903	SURTECO SE	EUR	0	369.076
DE000SYM9999	Symrise AG	EUR	365.000	365.000
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	60.000	3.880.000
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	130.000	130.000
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	850.000	850.000
Finlandia				
FI4000072772	Sanitec Oyj	SEK	0	50.000
Francia				
FR0000052292	Hermes International S.A.	EUR	0	130.000
FR0000120321	L'Oreal S.A.	EUR	500.000	600.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	0	750.000
Regno Unito				
GB0000031285	Aberdeen Asset Management Plc.	GBP	500.000	500.000
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	1.775.000	1.775.000
GB0031348658	Barclays Plc.	GBP	12.000.000	12.000.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

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

27

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

28

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
Stati Uniti d'America (segue)				
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	6.000.000	6.000.000
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	100.000	3.800.000
US14987J1060	CBS Outdoor Americas Inc.	USD	200.000	200.000
US1252691001	CF Industries Holdings Inc.	USD	400.000	400.000
US16117M3051	Charter Communications Inc.	USD	475.000	475.000
US1630721017	Cheesecake Factory Inc.	USD	1.100.000	1.100.000
US2220702037	Coty Inc.	USD	685.000	6.300.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	2.000.000	2.000.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	2.000.000	2.000.000
US38259P7069	Google Inc. -C-Share-	USD	55.800	55.800
US4282361033	Hewlett-Packard Co.	USD	500.000	500.000
US4364401012	Hologic Inc.	USD	400.000	400.000
US4592001014	IBM Corporation	USD	1.000.000	1.000.000
US4943681035	Kimberly-Clark Corporation	USD	200.000	200.000
US52729N3089	Level 3 Communications Inc.	USD	200.000	200.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	2.500.000	2.500.000
US61945C1036	Mosaic Co.	USD	1.800.000	1.800.000
US6285301072	Mylan Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US67020Y1001	Nuance Communications Inc.	USD	1.300.000	1.300.000
US68372A1043	OpenTable Inc	USD	500.000	500.000
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	2.300.000	2.300.000
US72348P1049	Pinnacle Foods Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US7274931085	Plantronics Inc.	USD	450.000	450.000
US7475251036	Qualcomm Inc.	USD	0	100.000
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	1.500.000	1.500.000
US8725901040	T-Mobile US Inc.	USD	2.000.000	2.000.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	105.000	105.000
US8865471085	Tiffany & Co.	USD	500.000	500.000
US92343E1029	Verisign Inc.	USD	400.000	400.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	2.500.000	2.500.000
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati				
Germania				
DE000A12UKK6	Rocket Internet AG	EUR	225.000	225.000
DE0005495329	Tomorrow Focus AG	EUR	100.000	1.300.000
Regno Unito				
DE0007847147	Tipp24 SE	EUR	0	177.000
Titoli non quotati				
Germania				
DE000A11QVX6	Capital Stage AG BZR 04.09.14	EUR	2.000.000	2.000.000
DE000ENAG1E0	E.ON SE BZR 16.05.14	EUR	5.000.000	5.000.000
Austria				
AT0000A174R9	Porr AG BZR 28.04.14	EUR	13.530	13.530
Spagna				
XC000A1W9UC0	Banco Santander S.A. BZR 29.01.14	EUR	12.000.000	12.000.000
Obbligazioni				
Titoli negoziati in borsa				
AUD				
AU3CB0215457	5,750 % Adani Abbot Point Terminal Pty. Ltd. v.13(2018)		0	5.000.000
AU3TB0000176	3,250 % Australien S.141 v.13(2018)		25.000.000	25.000.000
AU3TB0000184	2,750 % Australien S.143 v.14(2019)		25.000.000	25.000.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

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

29

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

30

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

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

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

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

32

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

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
USD (segue)			
US552953CB51	5,250 % MGM Resorts International v.13(2020)	0	10.000.000
US595112BB83	5,500 % Micron Technology Inc 144A v.14(2025)	10.000.000	10.000.000
USU5933LAA99	5,875 % Micron Technology Inc. Reg.S. v.14(2022)	2.000.000	2.000.000
US615369AC97	4,875 % Moody's Corporation v.13(2024)	0	20.000.000
US61746BDJ26	3,750 % Morgan Stanley MTN v.13(2023)	0	1.000.000
US620076BC25	3,500 % Motorola Solutions Inc. v.13(2023)	0	10.000.000
USC64601AA24	6,500 % Niska Gas Storage Canada ULC Reg.S. v.14(2019)	250.000	250.000
USU68196AH47	4,950 % Omega Healthcare Investors Inc. Reg.S. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US714295AC63	3,900 % Perrigo Finance Plc. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US724479AJ97	4,625 % Pitney Bowes Inc. v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US726505AP50	6,875 % Plains Exploration & Production Co. v.12(2023)	0	50.000.000
US74834LAV27	4,250 % Quest Diagnostics Inc. v.14(2024)	15.000.000	15.000.000
USG82003AE76	4,375 % Sinopec Group Overseas Development (2014) Ltd. Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
US842587CL90	2,150 % Southern Co. v.14(2019)	10.000.000	10.000.000
US855030AM47	4,375 % Staples Inc. v.13(2023)	0	50.000.000
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	10.000.000	10.000.000
US86614WAC01	5,500 % Summit Midstream Holdings LLC / Summit Midstream Finance Corp v.14(2022)	5.000.000	5.000.000
US87264AAD72	6,633 % T-Mobile USA Inc. v.13(2021)	100.000	24.200.000
USU87286AD91	5,625 % Taylor Morrison Communities Inc./Monarch Communities Inc. Reg.S. v.14(2024)	250.000	250.000
US884903BQ79	4,300 % Thomson Reuters Corp v.13(2023)	0	20.000.000
US884903BT19	3,850 % Thomson Reuters Corporation v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
US89114QAV05	2,250 % Toronto-Dominion Bank v.14(2019)	15.000.000	15.000.000
US89469AAB08	4,875 % TreeHouse Foods Inc. v.14(2022)	5.000.000	5.000.000
US899896AC81	4,750 % Tupperware Brands Corp v.12(2021)	0	2.000.000
US92343VCN29	3,000 % Verizon Communications Inc. v.14(2021)	1.000.000	1.000.000
USU94294AA09	3,375 % WEA Finance Llc. v.12(2022)	0	10.000.000
US984121CJ06	3,800 % Xerox Corporation v.14(2024)	19.000.000	19.000.000
Titoli non quotati			
USD			
US30283FAB76	6,875 % Community Health Systems 144A v.14(2022)	8.000.000	8.000.000
Obbligazioni convertibili			
Titoli negoziati in borsa			
EUR			
XS0877820422	0,625 % ENI S.p.A./SNAM S.p.A. CV v.13(2016)	0	10.000.000
XS0882243453	1,250 % GBL Verwaltung S.A./GdF Suez S.A. CV v.13(2017)	5.400.000	35.400.000
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati			
USD			
US67020YAB65	2,750 % Nuance Communications Inc. CV v.07(2027)	35.000.000	35.000.000
Titoli non quotati			
USD			
US82922RAC79	1,000 % Sina Corporation CV v.13(2018)	30.000.000	30.000.000
Credit Linked Notes			
EUR			
XS0906946008	3,389 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.13(2020)	0	25.000.000
USD			
XS0805570354	4,950 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.12(2022)	25.000.000	50.000.000
XS0861981180	4,199 % Rosneft International Finance Ltd./OJSC Oil Co. Rosneft CLN/LPN v.12(2022)	8.600.000	50.000.000

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

34

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
Opzioni			
CHF			
	Put su Zuerich Financial Services settembre 2014/250,00	5.000	5.000
EUR			
	Call su EUR/NOK febbraio 2014/8,40	50.000.000	0
	Call su EUR/NOK maggio 2014/8,40	50.000.000	50.000.000
	Call su EUR/NOK maggio 2014/8,40	50.000.000	50.000.000
	Call su EUR/USD giugno 2014/1,38	100.000.000	100.000.000
	Call su USD/EUR giugno 2014/1,3650	100.000.000	100.000.000
	Put su DAX Performance-Index marzo 2014/9.000,00	1.000	1.000
	Put su EUR/USD giugno 2014/1,3650	200.000.000	200.000.000
	Put su EUR/USD giugno 2014/1,37	250.000.000	250.000.000
USD			
	Call su Amazon.com Inc. gennaio 2015/340,00	1.000	1.000
	Call su Amazon.com Inc. gennaio 2015/360,00	500	500
	Call su Amazon.com Inc. ottobre 2014/380,00	500	500
	Call su CBT 10YR US T-Bond Note Future giugno 2014/124,00	2.000	2.000
	Call su Ford Motor Co. giugno 2014/15,00	20.000	20.000
	Put su Amazon.Com. Inc ottobre 2014/300,00	200	200
	Put su Amazon.Com. Inc. ottobre 2014/330,00	500	500
Contratti a termine			
CHF			
	Swiss Market Index Future dicembre 2014	2.800	2.800
	Swiss Market Index Future giugno 2014	3.000	3.000
	Swiss Market Index Future marzo 2014	1.550	2.000
	Swiss Market Index Future settembre 2014	2.000	2.000
EUR			
	DAX Performance-Index Future dicembre 2014	1.200	1.200
	DAX Performance-Index Future giugno 2014	500	500
	DAX Performance-Index Future marzo 2014	1.050	1.650
	DAX Performance-Index Future marzo 2014	1.000	1.000
	DAX Performance-Index Future settembre 2014	1.050	1.050
	DAX Performance-Index Future settembre 2014	700	700
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future giugno 2014	1.000	1.000
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future marzo 2014	3.000	500
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future settembre 2014	1.500	1.500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future dicembre 2014	19.500	19.500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future giugno 2014	10.000	10.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2014	16.000	16.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2014	8.000	18.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future settembre 2014	6.000	6.000
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future settembre 2014	26.000	26.000
GBP			
	FTSE 100 Index Future marzo 2014	950	1.700
JPY			
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future dicembre 2014	1.900	1.900
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future giugno 2014	2.000	2.000
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future marzo 2014	1.250	1.800
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future settembre 2014	4.200	4.200

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014

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

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
USD			
	20YR Treasury 6% Future marzo 2015	350	350
	CBT 10YR US T-Bond Note Future dicembre 2014	14.500	14.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2014	15.500	3.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future settembre 2014	2.500	2.500
	CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2014	8.250	8.250
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2014	5.000	5.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future dicembre 2014	9.950	9.950
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future giugno 2014	2.000	2.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future giugno 2014	3.000	3.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2014	5.000	5.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2014	150	1.300
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2014	5.000	5.000

35

Tassi di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2014.

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,4945
Sterlina britannica	EUR 1 =	GBP	0,7841
Corona danese	EUR 1 =	DKK	7,4408
Yen giapponese	EUR 1 =	JPY	146,8300
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	9,0671
Rublo russo	EUR 1 =	RUB	69,5484
Corona svedese	EUR 1 =	SEK	9,5290
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,2029
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,2179



Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2014

1.) Informazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-AKTIV è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 28 gennaio 2002.

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, la gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 2 marzo 2002. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 1° aprile 2014 e l'avviso dell'avvenuto deposito presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo è stato pubblicato sul Mémorial in data 15 aprile 2014.

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

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 9a, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul Mémorial il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 1° ottobre 2011 e sono state pubblicate sul Mémorial il 21 ottobre 2011. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. Luxemburg B-155427.

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

2.) Principi contabili e Criteri di valutazione

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

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

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

4. Il Valore unitario della quota viene determinato calcolando il valore delle attività del fondo al netto delle passività dello stesso ("Patrimonio netto del fondo") in ogni Giorno di valorizzazione, dividendolo per il numero di quote in circolazione in tale Giorno di valorizzazione.
5. Laddove, ai sensi della normativa o delle disposizioni di cui al presente Regolamento di gestione, si renda necessario fornire informazioni in merito alla situazione patrimoniale del fondo nei rendiconti annuali e nelle relazioni semestrali, nonché in

altre statistiche finanziarie, le attività del fondo saranno convertite nella Valuta di riferimento. Il Patrimonio netto del fondo viene calcolato in base ai criteri fondamentali di seguito indicati.

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

37

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

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

ESMA - Initial Margin / Variation Margin alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2014

Denominazione del fondo	Contraente	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	CHF 9.066.600,00	CHF -1.599.224,85
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 2.081.200,00	USD 293.613,00

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

3.) Regime fiscale

Regime fiscale del fondo

Il patrimonio del fondo è soggetto nel Granducato di Lussemburgo a un'imposta, denominata "taxe d'abonnement", attualmente pari allo 0,05 % annuo. La taxe d'abonnement è pagabile trimestralmente sulla base del patrimonio netto del fondo calcolato al termine di ciascun trimestre. L'importo della taxe d'abonnement relativa al fondo o alle classi di quote è indicata in allegato al prospetto informativo. Qualora il patrimonio del fondo sia investito in altri fondi d'investimento di diritto lussemburghese anch'essi soggetti alla "taxe d'abonnement", quest'ultima non verrà applicata alla quota del patrimonio del fondo investita in tali fondi. I proventi del fondo derivanti dall'investimento del suo patrimonio non sono soggetti a imposte nel Granducato di Lussemburgo. Tuttavia, tali proventi possono essere soggetti a ritenuta alla fonte nei paesi in cui il patrimonio del fondo è investito. In tali casi né la banca depositaria, né la Società di gestione sono obbligate a richiedere certificati fiscali.

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

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

38

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

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

Avvertenze per gli investitori residenti in Germania ai fini fiscali:

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

4.) Destinazione dei proventi

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

Classe di quote (R-A)

Indipendentemente dai guadagni e dalla performance, alla fine dell'esercizio viene distribuita una quota fissa pari al 3 % del valore patrimoniale netto della classe di quote (R-A), a condizione che il patrimonio netto complessivo del fondo non scenda sotto la soglia di 1.250.000,- euro in seguito alla distribuzione. La distribuzione fissa verrà effettuata per la prima volta nel 2015 in riferimento all'esercizio 2014.

5.) Informazioni su commissioni e spese

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

6.) Costi di transazione

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

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

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

* PNF = Patrimonio netto del fondo

Il TER indica le spese complessive a carico del patrimonio del fondo. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla "taxe d'abonnement", vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione dei costi di transazione

sostenuti dal fondo. Il TER indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso di un esercizio finanziario. (Le eventuali commissioni di performance vengono riportate separatamente e direttamente connesse al TER.)

8.) Costi correnti

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

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

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

39

9.) Retrocessione delle commissioni di consulenza per gli investimenti

Al fine di evitare la duplicazione delle commissioni dei fondi appartenenti al gruppo, il 30 settembre 2010 il Consiglio di amministrazione di Mellinckrodt 2 SICAV ha deciso di rimborsare al fondo l'importo della commissione di consulenza per gli investimenti a carico degli investimenti dell'Ethna-AKTIV.

10.) Importo perequativo

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

11.) Gestione del rischio

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

Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

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

Approccio VaR

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

Approccio VaR relativo:

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

Approccio VaR assoluto:

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

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

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

OICVM **Metodo di gestione del rischio adottato**
Ethna-AKTIV VaR assoluto

Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-AKTIV

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2014, al fine di controllare e misurare il rischio complessivo connesso ai derivati, è stato utilizzato il metodo del VaR assoluto. Come limite massimo interno è stato utilizzato un valore assoluto del 15 %. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo dell'8,48 % e a un livello massimo del 32,18 %, con una media del 16,48 %. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99 %, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

Dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014 i valori relativi alla leva finanziaria sono stati i seguenti:

40

Effetto leva minimo:	29,48 %
Effetto leva massimo:	181,96 %
Effetto leva medio:	69,46 % (50,08 %)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

12.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

a.) Numeri di valore:

- Ethna-AKTIV, classe di quote (A), n. di valore 1379668
- Ethna-AKTIV, classe di quote (T), n. di valore 10383972
- Ethna-AKTIV, classe di quote (CHF-A), n. di valore 13683768
- Ethna-AKTIV, classe di quote (CHF-T), n. di valore 13684372
- Ethna-AKTIV, classe di quote (SIA-A), n. di valore 19770878
- Ethna-AKTIV, classe di quote (SIA-T), n. di valore 19770870
- Ethna-AKTIV, classe di quote (USD-A), n. di valore 22829766
- Ethna-AKTIV, classe di quote (USD-T), n. di valore 22829774
- Ethna-AKTIV, classe di quote (SIA CHF-T), n. di valore 22829764

b.) Total Expense Ratio (TER) ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008: Le commissioni e gli oneri derivanti dalla gestione di investimenti collettivi di capitale devono essere indicati nel coefficiente internazionale noto come Total Expense Ratio (TER). Tale coefficiente indica la totalità delle commissioni e dei costi addebitati correntemente al patrimonio dell'investimento collettivo di capitale (spese di gestione) espressi in percentuale del patrimonio netto e viene calcolato mediante la seguente formula:

$$\text{TER \%} = \frac{\text{Spese operative complessive in UC}^*}{\text{Patrimonio netto medio in UC}^*} \times 100$$

*UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Nel caso dei fondi di recente costituzione, il TER deve essere calcolato per la prima volta sulla base del conto economico relativo alla prima relazione annuale o semestrale pubblicata. Ove necessario, le spese operative devono essere convertite per un periodo di 12 mesi. Come valore medio del patrimonio del fondo viene considerata la media degli importi di fine mese relativi al periodo contabile.

$$\text{Spese operative annualizzate in UC}^* = \frac{\text{Spese operative in n mesi}}{N} \times 12$$

*UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014 è stato calcolato il seguente TER in percentuale:

Ethna-AKTIV	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	1,83	0,73
Classe di quote (T)	1,84	0,78
Classe di quote (CHF-A)	1,87	0,87
Classe di quote (CHF-T)	1,87	0,91
Classe di quote (SIA-A)	1,25	1,09
Classe di quote (SIA-T)	1,22	0,89
Classe di quote (USD-A)	2,00 *	-
Classe di quote (USD-T)	1,98 *	1,19 **
Classe di quote (SIA-CHF-T)	1,12 *	0,25 ***

41

* Stima per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014.

** Per il periodo compreso tra il 28 marzo 2014 e il 31 dicembre 2014.

*** Per il periodo compreso tra il 3 novembre 2014 e il 31 dicembre 2014.

c.) Tasso di movimentazione del portafoglio (c.d. turnover) ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008:

Il Tasso di movimentazione del portafoglio (c.d. turnover) deve essere indicato ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008, quale indicatore della rilevanza dei costi aggiuntivi a carico del fondo derivanti dall'acquisto e dalla vendita di investimenti.

(importo 1 - importo 2)

Turnover % = $\frac{\text{-----}}{\text{Patrimonio medio del fondo in UC*}} \times 100$

*UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Importo 1 = saldo delle operazioni in titoli = X + Y

Acquisti di titoli in UC = X

Vendite di titoli in UC = Y

Importo 2 in UC = saldo delle operazioni aventi ad oggetto quote dell'investimento collettivo di capitale = S + T

Emissioni di quote del fondo in UC = S

Rimborsi di quote del fondo in UC = T

Ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014 è stato calcolato il seguente turnover in percentuale:

Ethna-AKTIV: 331,33 %

d.) Avvertenze per gli investitori

La commissione spettante al team di gestione del fondo può essere utilizzata per remunerare i distributori incaricati del collocamento dei fondi d'investimento e i gestori (commissioni di distribuzione). Agli investitori istituzionali, che detengono economicamente le azioni dei comparti per conto terzi, possono essere effettuate retrocessioni della commissione di gestione.

e.) Modifiche del prospetto informativo nel corso dell'esercizio

Le informazioni relative alle modifiche del prospetto informativo effettuate nel corso dell'esercizio vengono pubblicate nel Foglio svizzero di commercio shab.ch e su swissfunddata.ch.

13.) Modifiche successive alla chiusura dell'esercizio

Con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2015 il regolamento di gestione è stato modificato. L'avviso dell'avvenuto deposito presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo è stato pubblicato sul Mémorial in data 19 gennaio 2015.

Oltre alle modifiche redazionali, sono stati effettuati i seguenti cambiamenti:

- La denominazione dell'Ethna-AKTIV E è stata modificata in Ethna-AKTIV con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2015.
- Modifica della politica di investimento.
- Si è inoltre tenuto conto dell'accordo intergovernativo ("IGA") stipulato il 28 marzo 2014 tra il Granducato di Lussemburgo e gli Stati Uniti d'America sul Foreign Account Tax Compliance Act ("FATCA").

Modifica dell'indirizzo:

con effetto a decorrere dal 16 marzo 2015, la sede della Società viene trasferita all'indirizzo 16, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach.

Relazione del "Réviseur d'entreprises agréé"

Ai partecipanti dell'Ethna-Aktiv
9a, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

43

Abbiamo effettuato la revisione contabile dell'allegato bilancio di esercizio dell'Ethna-AKTIV, comprendente lo stato patrimoniale, il prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2014, il conto economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, nonché una sintesi di principali criteri e metodi contabili e altre note integrative al bilancio.

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

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

Responsabilità del "Réviseur d'entreprises agréé"

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

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

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

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

Giudizio

A nostro giudizio il bilancio di esercizio è una rappresentazione fedele della situazione patrimoniale e finanziaria dell'Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2014, nonché del conto economico e del prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione e presentazione dei bilanci.

Altro

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

Lussemburgo, 26 febbraio 2015

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz

Amministrazione, distribuzione e consulenza

44	Società di gestione:	ETHENEA Independent Investors S.A. 9a, Rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Direttori della Società di gestione:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Consiglio di amministrazione della Società di gestione:	
	Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Vicepresidente:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.
	Membri del Consiglio di amministrazione:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
	Società di revisione del fondo e della Società di gestione:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg

Banca depositaria:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Lussemburgo-Strassen

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Lussemburgo-Strassen

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Lussemburgo-Strassen

45

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

Agente di pagamento e agente informativo:

DZ BANK AG

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

Avvertenze per gli investitori in Austria:

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

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

Avvertenze per gli investitori in Svizzera:

Rappresentante in Svizzera:

IPConcept (Schweiz) AG

In Gassen 6
CH-8022 Zürich

Agente di pagamento in Svizzera:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach 2918
CH-8022 Zürich

46

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

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

Agente di pagamento e distributore:

CACEIS Belgium SA/NV,

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

Distributore:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 17
B-1000 Bruxelles

Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

Dal 16 marzo 2015: 16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

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

info@ethenea.com · ethenea.com

