

Ethna-AKTIV

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

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

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

Indice

	Pagina
Relazione del team di gestione del fondo	2
Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell'ETHNA-AKTIV	5-6
Prospetto di composizione del patrimonio netto dell'ETHNA-AKTIV	10
Conto economico dell'ETHNA-AKTIV	14
Stato patrimoniale dell'Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2015	20
Afflussi e deflussi dell'Ethna-AKTIV dal 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015	28
Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2015	37
Relazione del "Réviseur d'entreprises agréé"	44
Amministrazione, distribuzione e consulenza	45

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.

Relazione del team di gestione del fondo

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

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

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

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

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

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

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

Nel 2015 molte nostre previsioni si sono rivelate fondamentalmente esatte, ma durante l'anno questi fattori sono divenuti sempre più insignificanti. L'inizio dell'anno è stato positivo e il fondo godeva di un posizionamento favorevole per beneficiare della convergenza dei rendimenti dei titoli di Stato europei. Abbiamo inoltre previsto correttamente che il ciclo dei tassi negli Stati Uniti sarebbe stato più lento rispetto a quanto scontato dai mercati in base ai futures su tassi d'interesse. Questa posizione a lungo termine ha sostenuto il portafoglio per l'intero anno. Tuttavia, abbiamo subito un contraccolpo anche a causa dell'abolizione del cambio minimo tra EUR e CHF da parte della Banca nazionale svizzera. Nei primi mesi la performance è stata positiva, con ottimi guadagni sia per le azioni che per le obbligazioni, ma a partire dall'estate il contesto di mercato volatile e le ripetute correzioni hanno messo a dura prova la gestione attiva. Nonostante la liquidità ridotta e le oscillazioni non ascrivibili ai fondamentali, siamo riusciti a mantenere bassa la volatilità del portafoglio e a concludere l'anno con perdite minime.

Il fatto che l'attuale contesto di mercato sia difficile per gli investitori top-down non è tuttavia una giustificazione, ma deve rafforzare la nostra determinazione a essere meglio preparati per il 2016, fedeli al nostro principio "Constantia Divitiarum". In linea con il nostro orientamento di lungo periodo, guardiamo al futuro e ringraziamo espressamente i nostri investitori per la fiducia che ripongono costantemente in noi.

Lussemburgo, gennaio 2016

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:	1,70 % annuo	1,70 % annuo	2,10 % annuo	2,10 % annuo	1,70 % annuo	1,70 % annuo
Investimento minimo iniziale:	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)	Classe di quote (SIA USD-T)
Codice titolo:	A1J5U4	A1J5U5	A1W66C	A1W66D	A1W66B	A1W66F
Codice ISIN:	LU0841179350	LU0841179863	LU0985093219	LU0985094027	LU0985093136	LU0985094373
Commissione di sottoscrizione:	fino al 3,00 %	fino al 3,00 %				
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	1,10 % annuo	1,10 % annuo	1,70 % annuo	1,70 % annuo	1,10 % annuo	1,10 % annuo
Investimento minimo iniziale:	1.000.000,- EUR	1.000.000,- EUR	nessuno	nessuno	1.000.000,- CHF	1.000.000,- USD
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione	capitalizzazione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	USD	USD	CHF	USD

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

Ripartizione geografica dell'Ethna-AKTIV

Ripartizione geografica	
Stati Uniti d'America	45,51 %
Germania	9,64 %
Paesi Bassi	6,17 %
Canada	4,39 %
Svizzera	4,25 %
Francia	3,31 %
Regno Unito	3,18 %
Lussemburgo	2,69 %
Jersey	2,18 %
Isole Cayman	1,76 %
Danimarca	1,15 %
Irlanda	0,92 %
Giappone	0,49 %
Liechtenstein	0,42 %
Italia	0,39 %
Svezia	0,37 %
Israele	0,34 %
Isole Vergini britanniche	0,19 %
Norvegia	0,19 %
Australia	0,12 %
Portafoglio titoli	87,66 %
Contratti a termine	-0,31 %
Depositi vincolati	3,86 %
Depositi bancari*	10,85 %
Saldo di altri crediti e debiti	-2,06 %
	100,00 %

* I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 26 (nota a piè di pagina).

Ripartizione per settori economici dell'Ethna-AKTIV

6

Ripartizione economica	
Assicurazioni	11,37 %
Banche	11,21 %
Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	10,89 %
Tecnologia hardware e apparecchiature	8,66 %
Alimenti, bevande e tabacco	7,64 %
Vendita al dettaglio	7,09 %
Software e servizi	4,23 %
Mezzi di comunicazione	4,03 %
Titoli di Stato	3,66 %
Prodotti e servizi finanziari diversificati	3,19 %
Prodotti per la casa e l'igiene personale	2,44 %
Vendita al dettaglio di alimenti e beni di prima necessità	2,41 %
Attrezzature e servizi sanitari	2,03 %
Servizi al consumatore	1,86 %
Materiali	1,79 %
Quote di fondi d'investimento	1,77 %
Automezzi e componenti	1,40 %
Semiconduttori e apparecchiature con semiconduttori	0,49 %
Servizi di telecomunicazione	0,41 %
Servizi di pubblica utilità	0,39 %
Beni strumentali	0,31 %
Servizi commerciali e professionali	0,30 %
Energia	0,09 %
Portafoglio titoli	87,66 %
Contratti a termine	-0,31 %
Depositi vincolati	3,86 %
Depositi bancari*	10,85 %
Saldo di altri crediti e debiti	-2,06 %
	100,00 %

* I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 26 (nota a piè di pagina).

Performance negli ultimi tre esercizi

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	3.672,14	29.627.927	992.015,81	123,94
31.12.2014	5.063,72	38.059.579	1.081.387,12	133,05
31.12.2015	5.836,82	44.056.223	818.201,51	132,49

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	1.822,44	14.489.251	975.528,75	125,78
31.12.2014	3.268,50	24.153.816	1.258.184,54	135,32
31.12.2015	4.289,45	31.763.199	1.072.149,23	135,04

Classe di quote (R-A)

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

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	0,47	4.466	437,22	106,04
31.12.2014	10,13	89.543	9.439,22	113,13
31.12.2015	32,67	299.870	23.786,19	108,95

Classe di quote (R-T)

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

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	81,79	730.104	72.349,79	112,02
31.12.2014	211,18	1.759.222	119.902,76	120,04
31.12.2015	353,80	2.967.676	150.697,78	119,22

Classe di quote (CHF-A)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF*
31.12.2013	2,92	32.822	2.297,89	89,02	108,90
31.12.2014	9,20	94.631	5.708,70	97,24	116,97
31.12.2015	21,44	200.588	11.734,99	106,91	115,77

Classe di quote (CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF*
31.12.2013	34,95	371.849	21.904,99	93,98	114,97
31.12.2014	78,31	763.068	38.930,41	102,63	123,45
31.12.2015	158,89	1.406.568	75.865,33	112,96	122,32

* Convertito in euro ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2013
1 EUR = 1,2233 CHF

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

al 31 dicembre 2015
1 EUR = 1,0829 CHF

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	28,03	55.095	27.272,37	508,74
31.12.2014	81,41	150.045	49.590,52	542,54
31.12.2015	121,71	226.713	42.805,16	536,86

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2013	258,17	478.502	249.365,54	539,53
31.12.2014	421,46	722.514	136.145,73	583,33
31.12.2015	569,58	972.251	151.342,07	585,84

8

Performance dal lancio

Classe di quote (USD-A)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD**
04.12.2013*	Lancio	-	-	73,98	100,00
31.12.2014	1,69	20.080	1.596,64	83,94	102,23
31.12.2015	21,87	235.474	20.106,60	92,89	101,30

* Primo calcolo del NAV al 18.07.2014

** Convertito in euro ai tassi di cambio

al 18 luglio 2014
1 EUR = 1,3517 USD

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2179 USD

al 31 dicembre 2015
1 EUR = 1,0905 USD

Classe di quote (USD-T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD**
04.12.2013*	Lancio	-	-	72,79	100,00
31.12.2014	49,26	570.266	46.320,68	86,38	105,20
31.12.2015	178,52	1.860.011	120.865,11	95,98	104,67

* Primo calcolo del NAV al 28.03.2014

** Convertito in euro ai tassi di cambio

al 28 marzo 2014
1 EUR = 1,3738 USD

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2179 USD

al 31 dicembre 2015
1 EUR = 1,0905 USD

Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF**
04.12.2013*	Lancio	-	-	414,70	500,00
31.12.2014	13,24	31.334	13.009,33	422,60	508,35
31.12.2015	83,18	177.934	72.542,56	467,47	506,22

* Primo calcolo del NAV al 03.11.2014

** Convertito in euro ai tassi di cambio

al 3 novembre 2014
1 EUR = 1,2057 CHF

al 31 dicembre 2014
1 EUR = 1,2029 CHF

al 31 dicembre 2015
1 EUR = 1,0829 CHF

Classe di quote (SIA USD-T)

Data	Patrimonio netto del fondo in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD**
04.12.2013*	Lancio	-	-	424,45	500,00
31.12.2015	45,19	99.634	46.665,85	453,60	494,65

* Primo calcolo del NAV al 14.01.2015

** Convertito in euro ai tassi di cambio

al 14 gennaio 2015
1 euro = 1,1780 USD

al 31 dicembre 2015
1 euro = 1,0905 USD

Prospetto di composizione del patrimonio netto dell'ETHNA-AKTIV

10 **Prospetto di composizione del patrimonio netto del fondo**
al 31 dicembre 2015

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 10.108.797.487,61)	10.268.038.505,83
Depositi vincolati	452.613.480,05
Depositi bancari*	1.271.005.014,44
Interessi attivi	61.374.404,88
Crediti da dividendi	3.241.059,15
Crediti da vendite di quote	17.523.155,46
Crediti da operazioni in valori mobiliari	315.882.440,40
Crediti da operazioni in cambi	48.745.310,90
	12.438.423.371,11
Debiti da rimborsi di quote	-31.897.661,42
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine	-36.565.073,68
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	-167.500.201,45
Debiti da operazioni in valori mobiliari	-423.124.834,02
Debiti da operazioni in cambi	-48.731.028,75
Altre passività**	-17.455.365,74
	-725.274.165,06
Patrimonio netto del fondo	11.713.149.206,05

* I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 26 (nota a piè di pagina).

** Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalla "taxe d'abonnement".

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	5.836.817.602,98 EUR
Quote in circolazione	44.056.223,084
Valore della quota	132,49 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.289.453.349,86 EUR
Quote in circolazione	31.763.198,532
Valore della quota	135,04 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	32.671.592,07 EUR
Quote in circolazione	299.870,219
Valore della quota	108,95 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	353.803.958,36 EUR
Quote in circolazione	2.967.676,456
Valore della quota	119,22 EUR

Classe di quote (CHF-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	21.444.332,56 EUR
Quote in circolazione	200.587,726
Valore della quota	106,91 EUR
Valore della quota	115,77 CHF*

Classe di quote (CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	158.889.202,23 EUR
Quote in circolazione	1.406.567,924
Valore della quota	112,96 EUR
Valore della quota	122,32 CHF*

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	121.713.886,46 EUR
Quote in circolazione	226.712,749
Valore della quota	536,86 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	569.584.221,94 EUR
Quote in circolazione	972.250,964
Valore della quota	585,84 EUR

* Convertito in euro ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2015
1 EUR = 1,0829 CHF

11

Classe di quote (USD-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	21.873.436,93 EUR
Quote in circolazione	235.474,144
Valore della quota	92,89 EUR
Valore della quota	101,30 USD**

Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	178.524.033,15 EUR
Quote in circolazione	1.860.011,253
Valore della quota	95,98 EUR
Valore della quota	104,67 USD**

12

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	83.179.336,98 EUR
Quote in circolazione	177.934,051
Valore della quota	467,47 EUR
Valore della quota	506,22 CHF*

Classe di quote (SIA USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	45.194.252,53 EUR
Quote in circolazione	99.633,821
Valore della quota	453,60 EUR
Valore della quota	494,65 USD**

* Convertito in euro ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2015
1 EUR = 1,0829 CHF

** Convertito in euro ai tassi di cambio

al 31 dicembre 2015
1 EUR = 1,0905 USD

Variazione del patrimonio netto del fondo

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

	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	9.208.105.187,44	5.063.724.804,95	3.268.500.696,74	10.130.241,62
Utile netto di esercizio	81.653.132,35	39.595.791,37	28.548.682,58	60.152,10
Importo perequativo	-1.106.926,34	-735.071,77	409.030,33	-2.503,61
Afflussi da vendita di quote	6.657.177.864,81	1.609.638.857,70	3.694.438.053,03	29.268.254,40
Deflussi da rimborso di quote	-4.050.415.480,70	-791.437.342,84	-2.622.288.823,11	-5.482.064,47
Plusvalenze realizzate	1.851.864.622,90	913.094.184,05	680.711.007,53	3.560.530,36
Minusvalenze realizzate	-1.659.214.276,21	-805.207.765,36	-620.881.701,93	-3.593.244,22
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	-354.903.137,67	-174.251.487,12	-139.983.595,31	-659.242,71
Distribuzione	-20.011.780,53	-17.604.368,00	0,00	-610.531,40
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	11.713.149.206,05	5.836.817.602,98	4.289.453.349,86	32.671.592,07

13

	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	211.177.544,75	9.201.483,67	78.314.533,84	81.405.456,31
Utile netto di esercizio	818.119,06	136.504,88	1.023.905,59	1.580.077,44
Importo perequativo	58.483,57	-21.091,04	-157.343,85	-130.496,46
Afflussi da vendita di quote	330.311.908,15	15.289.069,96	99.112.224,67	70.713.484,91
Deflussi da rimborso di quote	-179.614.125,73	-3.554.078,85	-23.246.895,70	-27.908.320,60
Plusvalenze realizzate	52.755.552,96	4.586.576,53	34.335.788,05	17.134.985,22
Minusvalenze realizzate	-50.747.520,24	-3.646.740,80	-27.026.003,18	-16.015.816,05
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	-10.956.004,16	-541.517,28	-3.467.007,19	-3.281.679,19
Distribuzione	0,00	-5.874,51	0,00	-1.783.805,12
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	353.803.958,36	21.444.332,56	158.889.202,23	121.713.886,46

	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	421.464.099,78	1.685.457,99	49.258.948,90	13.241.918,89
Utile netto di esercizio	7.275.865,99	108.359,11	863.367,57	1.068.225,87
Importo perequativo	-96.036,23	-68.238,99	59.846,92	-361.421,97
Afflussi da vendita di quote	425.508.408,01	22.536.169,53	187.846.641,24	74.122.025,03
Deflussi da rimborso di quote	-274.166.340,20	-2.429.570,95	-66.981.531,03	-1.579.469,40
Plusvalenze realizzate	85.458.252,10	1.748.980,26	41.251.959,10	9.744.330,02
Minusvalenze realizzate	-79.561.007,15	-1.806.914,06	-30.072.407,30	-11.828.903,95
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	-16.299.020,36	106.395,54	-3.702.792,25	-1.227.367,51
Distribuzione	0,00	-7.201,50	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	569.584.221,94	21.873.436,93	178.524.033,15	83.179.336,98

	Classe di quote (SIA USD-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	0,00
Utile netto di esercizio	574.080,79
Importo perequativo	-62.083,24
Afflussi da vendita di quote	98.392.768,18
Deflussi da rimborso di quote	-51.726.917,82
Plusvalenze realizzate	7.482.476,72
Minusvalenze realizzate	-8.826.251,97
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	-639.820,13
Distribuzione	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	45.194.252,53

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

Conto economico dell'ETHNA-AKTIV

14

Conto economico

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

	Totale	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (R-A) *
	EUR	EUR	EUR	EUR
Proventi				
Dividendi	44.596.209,23	22.154.442,65	16.895.307,15	93.468,92
Interessi su obbligazioni	245.884.748,24	121.895.230,77	92.470.658,00	534.374,58
Proventi del rimborso di ritenute alla fonte	1.089.994,55	549.406,50	412.399,39	2.064,57
Interessi bancari	-1.469.505,79	-712.044,44	-562.421,30	-3.385,98
Commissione di retrocessione	523.726,82	261.111,45	196.899,56	1.090,14
Altri proventi	80.146,06	40.524,80	30.484,02	143,64
Importo perequativo	5.441.581,93	3.440.559,03	-1.014.097,07	206.816,36
Totale dei proventi	296.146.901,04	147.629.230,76	108.429.229,75	834.572,23
Spese				
Interessi passivi	-1.170.453,96	-576.771,52	-446.790,53	-2.447,25
Commissione di gestione	-192.658.726,10	-96.666.929,80	-73.854.854,48	-532.666,13
Commissione banca depositaria	-3.943.406,62	-1.967.117,02	-1.498.866,47	-7.577,08
Taxe d'abonnement	-5.856.454,84	-2.868.426,26	-2.225.270,13	-13.529,31
Spese di pubblicazione e di revisione	-2.581.258,90	-1.274.111,49	-976.952,10	-5.758,01
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-421.531,05	-207.741,83	-160.538,27	-900,44
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-211.599,38	-104.715,82	-80.217,09	-447,37
Imposte governative	-282.464,83	-142.185,79	-107.550,73	-515,74
Altre spese ¹⁾	-3.033.217,42	-1.519.952,60	-1.134.574,11	-6.266,05
Importo perequativo	-4.334.655,59	-2.705.487,26	605.066,74	-204.312,75
Totale delle spese	-214.493.768,69	-108.033.439,39	-79.880.547,17	-774.420,13
Utile netto di esercizio	81.653.132,35	39.595.791,37	28.548.682,58	60.152,10
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	24.531.194,55			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		1,81	1,82	2,27
Spese correnti in percentuale ²⁾		1,86	1,86	2,31
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)		1,81	1,82	-
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)		1,81	1,82	-

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

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 2015 e il 31 dicembre 2015

	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	1.345.375,20	69.003,09	500.682,90	431.174,90
Interessi su obbligazioni	7.563.176,94	383.476,61	2.847.594,04	2.400.598,23
Proventi del rimborso di ritenute alla fonte	31.202,97	1.672,23	11.419,84	9.959,69
Interessi bancari	-47.402,51	-2.316,63	-17.665,43	-14.395,50
Commissione di retrocessione	15.814,14	793,08	5.903,91	5.075,15
Altri proventi	2.257,52	121,30	793,51	725,45
Importo perequativo	53.272,79	99.014,64	738.665,51	273.799,67
Totale dei proventi	8.963.697,05	551.764,32	4.087.394,28	3.106.937,59
Spese				
Interessi passivi	-35.907,18	-1.848,68	-12.957,37	-11.309,36
Commissione di gestione	-7.501.913,08	-309.930,69	-2.281.733,35	-1.214.578,70
Commissione banca depositaria	-116.542,51	-5.859,62	-42.494,73	-37.201,59
Taxe d'abonnement	-182.109,81	-9.583,96	-70.395,77	-57.152,11
Spese di pubblicazione e di revisione	-79.307,82	-4.122,19	-30.091,81	-25.364,88
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-13.079,38	-652,35	-4.834,54	-4.079,52
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-6.464,64	-324,70	-2.411,88	-2.057,01
Imposte governative	-8.045,72	-441,48	-2.911,32	-2.464,90
Altre spese ¹⁾	-90.451,49	-4.572,17	-34.336,26	-29.348,87
Importo perequativo	-111.756,36	-77.923,60	-581.321,66	-143.303,21
Totale delle spese	-8.145.577,99	-415.259,44	-3.063.488,69	-1.526.860,15
Utile netto di esercizio	818.119,06	136.504,88	1.023.905,59	1.580.077,44
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	2,24	1,85	1,84	1,21
Spese correnti in percentuale ²⁾	2,28	1,89	1,89	1,25
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)	-	1,85	1,84	1,21
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)	-	1,85	1,84	1,21

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

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 2015 e il 31 dicembre 2015

	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	2.107.944,46	31.557,19	638.764,87	196.248,20
Interessi su obbligazioni	11.984.250,17	176.436,86	3.616.681,99	1.190.412,63
Proventi del rimborso di ritenute alla fonte	49.717,81	587,95	15.233,88	3.192,45
Interessi bancari	-72.605,50	-1.125,34	-22.717,63	-7.972,71
Commissione di retrocessione	25.108,89	345,11	7.565,67	2.357,75
Altri proventi	3.554,44	41,75	1.082,59	202,24
Importo perequativo	254.819,37	336.081,47	176.678,73	749.881,79
Totale dei proventi	14.352.789,64	543.924,99	4.433.290,10	2.134.322,35
Spese				
Interessi passivi	-55.805,33	-825,29	-17.029,85	-4.885,09
Commissione di gestione	-6.076.959,51	-153.654,64	-3.080.343,00	-598.172,95
Commissione banca depositaria	-186.698,27	-2.349,98	-54.135,82	-14.510,02
Taxe d'abonnement	-285.884,66	-5.998,36	-87.731,97	-30.068,64
Spese di pubblicazione e di revisione	-123.410,50	-2.198,35	-38.308,45	-12.850,50
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-19.975,25	-288,16	-6.198,00	-1.902,24
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-10.115,18	-141,69	-3.045,80	-986,33
Imposte governative	-12.997,45	-211,78	-3.797,54	-642,57
Altre spese ¹⁾	-146.294,36	-2.055,15	-42.806,45	-13.618,32
Importo perequativo	-158.783,14	-267.842,48	-236.525,65	-388.459,82
Totale delle spese	-7.076.923,65	-435.565,88	-3.569.922,53	-1.066.096,48
Utile netto di esercizio	7.275.865,99	108.359,11	863.367,57	1.068.225,87
Total Expense Ratio in percentuale²⁾	1,21	2,01	1,94	1,23
Spese correnti in percentuale²⁾	1,26	2,06	1,99	1,27
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)	1,21	2,01	1,94	1,23
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)	1,21	2,01	1,94	1,23

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Conto economico

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

	Classe di quote (SIA USD-T) EUR
Proventi	
Dividendi	132.239,70
Interessi su obbligazioni	821.857,42
Proventi del rimborso di ritenute alla fonte	3.137,27
Interessi bancari	-5.452,82
Commissione di retrocessione	1.661,97
Altri proventi	214,80
Importo perequativo	126.089,64
Totale dei proventi	1.079.747,98
Spese	
Interessi passivi	-3.876,51
Commissione di gestione	-386.989,77
Commissione banca depositaria	-10.053,51
Taxe d'abonnement	-20.303,86
Spese di pubblicazione e di revisione	-8.782,80
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-1.341,07
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-671,87
Imposte governative	-699,81
Altre spese ¹⁾	-8.941,59
Importo perequativo	-64.006,40
Totale delle spese	-505.667,19
Utile netto di esercizio	574.080,79
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	1,11 ³⁾
Spese correnti in percentuale ²⁾	-
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)	1,19 ⁴⁾
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015)	1,19 ⁴⁾

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

³⁾ Per il periodo compreso tra il 15 gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015.

⁴⁾ Stima per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015.

Performance in percentuale*

Dati al 31 dicembre 2015

18

Comparto	Codice ISIN Codice WKN	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-AKTIV (A) dal 15.02.2002	LU0136412771 764930	-1,94	-0,11	13,33	69,88
Ethna-AKTIV (T) dal 16.07.2009	LU0431139764 A0X8U6	-1,96	-0,21	13,04	-
Ethna-AKTIV (R-A) dal 27.11.2012	LU0564177706 A1CV36	-2,18	-0,80	10,46	-
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	-2,16	-0,68	11,22	-
La distribuzione della classe di quote (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.					
Ethna-AKTIV (CHF-A) dal 03.10.2012	LU0666480289 A1JEEK	-2,45	-0,99	13,38	-
Ethna-AKTIV (CHF-T) dal 29.09.2011	LU0666484190 A1JEEL	-2,44	-0,92	12,18	-
Ethna-AKTIV (SIA-A) dal 03.04.2013	LU0841179350 A1J5U4	-1,61	0,39	-	-
Ethna-AKTIV (SIA-T) dal 19.11.2012	LU0841179863 A1J5U5	-1,60	0,43	14,63	-
Ethna-AKTIV (USD-A) dal 18.07.2014	LU0985093219 A1W66C	-1,81	-0,82	-	-
Ethna-AKTIV (USD-T) dal 28.03.2014	LU0985094027 A1W66D	-1,82	-0,50	-	-
Ethna-AKTIV (SIA CHF-T) dal 03.11.2014	LU0985093136 A1W66B	-2,12	-0,42	-	-
Ethna-AKTIV (SIA USD-T) dal 14.01.2015	LU0985094373 A1W66F	-1,70	-1,07**	-	-

* 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	38.059.578,564	24.153.815,681	89.542,831	1.759.221,595
Quote emesse	11.916.648,656	26.839.438,151	259.835,333	2.698.396,797
Quote riscattate	-5.920.004,136	-19.230.055,300	-49.507,945	-1.489.941,936
Quote in circolazione alla fine del periodo	44.056.223,084	31.763.198,532	299.870,219	2.967.676,456

	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	94.631,220	763.068,438	150.045,113	722.514,049
Quote emesse	138.092,894	841.704,165	127.880,041	713.847,403
Quote riscattate	-32.136,388	-198.204,679	-51.212,405	-464.110,488
Quote in circolazione alla fine del periodo	200.587,726	1.406.567,924	226.712,749	972.250,964

19

	Classe di quote (USD-A)	Classe di quote (USD-T)	Classe di quote (SIA CHF-T)	Classe di quote (SIA USD-T)
Quote in circolazione all'inizio del periodo	20.079,559	570.265,769	31.334,220	0,000
Quote emesse	241.524,950	1.985.658,250	149.977,831	213.847,274
Quote riscattate	-26.130,365	-695.912,766	-3.378,000	-114.213,453
Quote in circolazione alla fine del periodo	235.474,144	1.860.011,253	177.934,051	99.633,821

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

Stato patrimoniale dell'Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2015

20

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF*
Azioni, diritti e buoni di godimento								
Titoli negoziati in borsa								
Danimarca								
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	2.500.000	0	2.500.000	400,6000	134.202.556,75	1,15
							134.202.556,75	1,15
Germania								
DE0005227201	Biotest AG	EUR	797.850	0	797.850	18,5000	14.760.225,00	0,13
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	6.500.000	5.000.000	6.000.000	9,6840	58.104.000,00	0,50
DE0008019001	Dte. Pfandbriefbank AG	EUR	4.851.218	1.900.000	2.951.218	11,3000	33.348.763,40	0,28
DE0006599905	Merck KGaA	EUR	1.520.000	390.000	1.130.000	90,1300	101.846.900,00	0,87
DE0008051004	Wüstenrot & Württembergische AG	EUR	1.950.000	0	1.950.000	19,7680	38.547.600,00	0,33
							246.607.488,40	2,11
Francia								
FR0000131104	Banque Nationale de Paris Paribas S.A.	EUR	6.337.484	4.822.302	2.915.182	53,1000	154.796.164,20	1,32
							154.796.164,20	1,32
Regno Unito								
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	5.000.000	0	5.000.000	18,8000	127.544.097,69	1,09
GB00BQPW6Y82	Jimmy Choo Plc.	GBP	11.237.614	0	22.537.614	1,4000	42.812.292,54	0,37
GB00BYK2V80	Worldpay Group Plc.	GBP	11.000.000	10.646.000	354.000	3,0400	1.460.189,96	0,01
							171.816.580,19	1,47
Irlanda								
IE00BJ3V9050	ENDO International Plc.	USD	3.475.000	1.600.000	1.875.000	62,4900	107.444.979,37	0,92
							107.444.979,37	0,92
Jersey								
JE00B2QKY057	Shire Plc.	GBP	2.300.000	300.000	2.000.000	46,8300	127.082.767,98	1,08
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	8.770.000	2.770.000	6.000.000	15,7700	128.385.346,00	1,10
							255.468.113,98	2,18
Canada								
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	6.050.000	0	6.050.000	37,6300	208.767.996,33	1,78
							208.767.996,33	1,78
Liechtenstein								
LI0010737216	VP Bank AG	CHF	6.562	217.500	644.457	82,0000	48.799.957,52	0,42
							48.799.957,52	0,42

* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
Paesi Bassi								
NL0011031208	Mylan NV	USD	3.400.000	1.400.000	2.000.000	55,2800	101.384.685,92	0,87
							101.384.685,92	0,87
Svizzera								
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	960.006	230.006	1.230.000	272,9000	309.970.449,72	2,64
CH0244767585	UBS Group AG	CHF	5.000.000	3.850.000	1.150.000	19,7200	20.941.915,23	0,18
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	700.000	0	700.000	259,8000	167.937.944,41	1,43
							498.850.309,36	4,25
Stati Uniti d'America								
US0378331005	Apple Inc.	USD	2.752.207	1.152.207	1.600.000	108,7400	159.545.162,77	1,36
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	1.500.000	0	1.500.000	34,9300	48.046.767,54	0,41
US09247X1019	BlackRock Inc. -A-	USD	375.000	275.000	100.000	343,6000	31.508.482,35	0,27
US09531U1025	Blue Buffalo Pet Products Inc.	USD	3.500.000	1.850.000	1.650.000	19,1900	29.035.763,41	0,25
US14149Y1082	Cardinal Health Inc.	USD	1.000.000	600.000	400.000	90,8500	33.324.163,23	0,28
US1567821046	Cerner Corporation	USD	2.400.000	1.400.000	1.000.000	61,8500	56.717.102,25	0,48
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	3.500.000	0	3.500.000	27,7700	89.128.839,98	0,76
US2220702037	Coty Inc.	USD	1.640.813	740.813	900.000	25,8800	21.359.009,63	0,18
US30241L1098	Fei Co.	USD	977.000	352.000	625.000	81,8700	46.922.283,36	0,40
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	3.050.000	1.750.000	2.750.000	103,3600	260.651.077,49	2,23
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	500.000	2.250.000	500.000	67,0700	30.751.948,65	0,26
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	2.775.000	0	2.775.000	74,6900	190.063.961,49	1,62
US59156R1086	MetLife Inc.	USD	2.450.000	0	2.450.000	49,0100	110.109.582,76	0,94
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	5.000.000	1.500.000	3.500.000	56,5500	181.499.312,24	1,55
US6092071058	Mondelez International Inc.	USD	7.315.740	200.000	7.115.740	45,7500	298.528.294,36	2,55
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	5.500.000	3.500.000	2.000.000	37,0400	67.932.141,22	0,58
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	1.000.000	2.000.000	700.000	101,4500	65.121.503,90	0,56
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	7.500.000	4.500.000	7.000.000	32,8300	210.738.193,49	1,80
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	1.600.000	0	1.600.000	83,2100	122.087.116,00	1,04
US7565771026	Red Hat Inc.	USD	850.000	100.000	750.000	83,5300	57.448.418,16	0,49
US8716071076	Synopsys Inc.	USD	560.000	0	560.000	46,4500	23.853.278,31	0,20
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	110.590	45.590	65.000	1.302,4000	77.630.444,75	0,66
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	5.400.000	2.800.000	3.600.000	80,3600	265.287.482,81	2,26
US8865471085	Tiffany & Co.	USD	1.555.000	0	1.555.000	77,6200	110.682.347,55	0,94
US9029733048	U.S. Bancorp	USD	3.000.000	2.500.000	500.000	43,5200	19.954.149,47	0,17
US92826C8394	VISA Inc.	USD	2.550.000	1.550.000	1.000.000	79,2100	72.636.405,32	0,62
US9314271084	Walgreens Boots Alliance Inc.	USD	5.650.000	2.100.000	3.550.000	86,8200	282.632.737,28	2,41
US9662441057	WhiteWave Foods Co.	USD	2.153.662	0	2.153.662	39,4300	77.871.520,09	0,66
							3.041.067.489,86	25,93
Titoli negoziati in borsa							4.969.206.321,88	42,40
Titoli non quotati								
Germania								
DE000A0KPM74	DFV Dte. Familienversicherungs-AG	EUR	0	0	3.419.032	1,6500	5.641.402,80	0,05
							5.641.402,80	0,05
Titoli non quotati							5.641.402,80	0,05
Azioni, diritti e buoni di godimento							4.974.847.724,68	42,45
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
CHF								
CH0130249581	7,000 % SRLEV NV Fix-to-Float Perp.		5.000.000	0	5.000.000	101,4000	4.681.872,75	0,04
							4.681.872,75	0,04

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

22

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

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

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

* PNF= Patrimonio netto del fondo

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

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

* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
USD (segue)							
US87264AAE55	6,836 % T-Mobile USA Inc. v.13(2023)	6.150.000	1.350.000	40.050.000	108,0000	39.664.374,14	0,34
US87264AAJ43	6,500 % T-Mobile USA Inc. v.13(2024)	10.100.000	0	90.200.000	103,0000	85.195.781,75	0,73
US87264AAN54	6,375 % T-Mobile USA Inc. v.14(2025)	30.558.000	0	60.558.000	101,7500	56.504.140,30	0,48
US163851AA61	6,625 % The Chemours Co. 144A v.15(2023)	77.000.000	57.000.000	20.000.000	69,5000	12.746.446,58	0,11
US911365BC77	4,625 % United Rentals North America Inc. v.15(2023)	40.500.000	22.500.000	18.000.000	100,0000	16.506.189,82	0,14
US91911KAE29	5,500 % Valeant Pharmaceuticals International Inc. 144A v.15(2023)	115.000.000	45.000.000	70.000.000	88,8750	57.049.518,57	0,49
US92343EAH53	5,250 % Verisign Inc. v.15(2025)	83.000.000	33.000.000	50.000.000	103,0000	47.226.043,10	0,40
US92343VCQ59	4,400 % Verizon Communications Inc. v.14(2034)	205.650.000	35.000.000	210.650.000	94,2500	182.061.095,83	1,55
USG9372GAG31	5,500 % Virgin Media Secured Fin. Reg.S. Plc. v.14(2025)	0	0	35.000.000	101,2500	32.496.561,21	0,28
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	50.100.000	0	50.100.000	101,5000	46.631.361,76	0,40
US984121CL51	4,800 % Xerox Corporation v.15(2035)	201.300.000	26.000.000	175.300.000	94,7500	152.312.471,31	1,30
US98420EAC93	4,450 % XLIT Ltd. v.15(2025)	128.450.000	25.500.000	102.950.000	100,0000	94.406.235,67	0,81
USU98737AC03	4,750 % ZF North America Capital Inc. Reg.S. v.15(2025)	171.450.000	67.550.000	103.900.000	98,7500	94.086.428,24	0,80
US98978VAK98	4,500 % Zoetis Inc. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	100,5500	922.054,10	0,01
						2.668.550.989,39	22,81
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati						2.711.984.989,39	23,18
Obbligazioni						5.084.610.353,63	43,44
Quote di fondi d'investimento**							
Germania							
DE000A14N5Q3	nova Steady HealthCare EUR	20	0	20	991.747,7600	19.834.955,20	0,17
						19.834.955,20	0,17
Lussemburgo							
LU1121643917	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A1 EUR	18.052	0	50.274	1.269,4800	63.821.704,35	0,54
LU1121644055	JAB Consumer Fund SCA SICAR Class A2 EUR	2.491	0	6.900	1.258,7500	8.685.496,97	0,07
LU0914398671	Mellinckrodt 2-Smart Cap German Opportunities EUR	0	800	4.200	11.781,8400	49.483.728,00	0,42
LU108825655	MPPM - Deutschland EUR	1.450	0	5.450	12.248,5400	66.754.543,00	0,57
						188.745.472,32	1,60
Quote di fondi d'investimento**						208.580.427,52	1,77
Portafoglio titoli						10.268.038.505,83	87,66
Contratti a termine							
Posizioni lunghe							
USD							
CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016		207.000	139.000	70.000		-30.897.524,07	-0,26
						-30.897.524,07	-0,26
Posizioni lunghe						-30.897.524,07	-0,26

* 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 2015 e il 31 dicembre 2015 le commissioni di sottoscrizione e di rimborso non sono state pagate.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2015

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF*
Posizioni corte							
EUR							
	LIFFE 3MO Euribor Future dicembre 2016	35.001	80.001	-45.000		-10.546.189,00	-0,09
						-10.546.189,00	-0,09
USD							
	US Long Bond Future marzo 2016	2.000	5.000	-3.000		4.878.639,39	0,04
						4.878.639,39	0,04
Posizioni corte						-5.667.549,61	-0,05
Contratti a termine						-36.565.073,68	-0,31
Depositi vincolati						452.613.480,05	3,86
Depositi bancari - Conto corrente **						1.271.005.014,44	10,85
Saldo di altri crediti e debiti						-241.942.720,59	-2,06
Patrimonio netto in EUR						11.713.149.206,05	100,00

* PNF= Patrimonio netto del fondo

** Alla data di riferimento, il 31 dicembre 2015, l'Ethna-AKTIV ha conferito garanzie collaterali in contanti dei seguenti importi ai contraenti di seguito elencati:

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

Operazioni a termine su valute

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

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	285.950.000,00	264.474.657,78	2,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	282.400.000,00	258.369.563,63	2,21
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	2.700.000,00	2.497.225,31	0,02
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	351.500.000,00	320.941.138,35	2,74
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd., London	Vendite di valuta	1.890.000.000,00	1.726.071.674,28	14,74
EUR/USD	UBS AG, London	Vendite di valuta	2.430.000.000,00	2.217.445.038,57	18,93
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, London	Vendite di valuta	3.230.000.000,00	2.947.416.409,48	25,16

27

Contratti a termine

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF *
Posizioni lunghe			
USD			
CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016	70.000	15.847.088.491,52	135,29
		15.847.088.491,52	135,29
Posizioni lunghe			
		15.847.088.491,52	135,29
Posizioni corte			
EUR			
LIFFE 3MO Euribor Future dicembre 2016	-45.000	-11.269.687.500,00	-96,21
		-11.269.687.500,00	-96,21
USD			
US Long Bond Future marzo 2016	-3.000	-421.681.568,09	-3,60
		-421.681.568,09	-3,60
Posizioni corte			
		-11.691.369.068,09	-99,81
Contratti a termine			
		4.155.719.423,43	35,48

* PNF= Patrimonio netto del fondo

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

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

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

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
Azioni, diritti e buoni di godimento				
Titoli negoziati in borsa				
Belgio				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	161.201	161.201
Bermuda				
BMG6852T1053	PartnerRe Ltd.	USD	1.754.144	1.754.144
Germania				
DE000A1EWWW0	adidas AG	EUR	0	700.000
DE0008404005	Allianz SE	EUR	600.000	1.200.000
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	200.000
DE0006095003	Capital Stage AG	EUR	464.142	2.494.142
DE0005439004	Continental AG	EUR	500.000	500.000
DE0007100000	Daimler AG	EUR	3.114.197	3.114.197
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	4.000.000	4.000.000
DE0005552004	Dte. Post AG	EUR	500.000	4.500.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	4.000.000
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	4.300.000	4.300.000
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	6.655.648	6.655.648
DE0006083439	Hornbach Holding AG -VZ-	EUR	67.084	357.084
DE0006083405	Hornbach Holding AG&Co.KGaA	EUR	148.998	148.998
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	30.000	30.000
DE0006483001	Linde AG	EUR	50.000	50.000
DE000A0JQ5U3	Manz AG	EUR	0	200.000
DE0007037129	RWE AG	EUR	1.200.000	1.200.000
DE0007164600	SAP SE	EUR	1.250.000	2.750.000
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	0	700.000
Francia				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	3.500.000	7.000.000
FR0000120644	Danone S.A.	EUR	1.800.000	1.800.000
FR0010208488	Engie S.A.	EUR	4.750.000	4.750.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	300.000	300.000
Regno Unito				
GB0000595859	ARM Holding Plc.	GBP	0	1.200.000
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	1.800.000	1.800.000
GB0002335270	Croda International Plc.	GBP	0	900.000
GB00B0LCW083	Hikma Pharmaceuticals Plc.	GBP	2.100.000	2.100.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	300.000	300.000
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	1.000.000	1.000.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

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

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

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

29

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

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

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

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

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

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

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
Stati Uniti d'America (segue)				
US6311031081	Nasdaq Inc.	USD	500.000	500.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	1.000.000	1.000.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	2.500.000	2.500.000
US7167681060	Petsmart Inc.	USD	0	1.100.000
US6934751057	PNC Financial Services Group Inc.	USD	717.722	717.722
US74346L1017	ProNAi Therapeutics Inc.	USD	200.000	200.000
US74834L1008	Quest Diagnostics Inc.	USD	1.400.000	1.400.000
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	0	2.000.000
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US8873173038	Time Warner Inc.	USD	0	200.000
US89417E1091	Travelers Companies Inc.	USD	500.000	500.000
US90184L1026	Twitter Inc.	USD	2.250.000	2.250.000
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	1.150.000	2.750.000
US9285634021	VMware Inc.	USD	200.000	200.000
US9314221097	Walgreen Co.	USD	0	1.000.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	1.000.000	1.000.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	3.500.000	3.500.000
US9668371068	Whole Foods Market Inc.	USD	1.000.000	1.000.000
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	2.450.000	2.450.000
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	1.750.000	2.000.000
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati				
Germania				
DE000A0JDU97	IFM Immobilien AG	EUR	0	946.976
Titoli non quotati				
Germania				
DE000A14KDA9	Capital Stage AG BZR 20.07.15	EUR	1.224.000	1.224.000
Regno Unito				
GB00B0967T61	Betex Group Plc.	GBP	0	11.000.000
Obbligazioni				
Titoli negoziati in borsa				
CHF				
XS1051723895	5,625 % Air Berlin PLC Reg.S. v.14(2019)		0	15.000.000
CH0212184037	5,000 % Alpiq Holding AG Fix-to-float Perp.		0	30.000.000
CH0255893023	1,500 % Banco Safra S.A. (Cayman Islands Branch) EMTN v.14(2019)		0	10.000.000
CH0223321990	5,000 % SCOR SE FRN Perp.		0	20.000.000
CH0123693969	5,375 % SCOR SE SF-FRN Perp.		0	25.000.000
EUR				
XS1180651587	4,250 % Achmea BV Fix-to-Float EMTN Perp.		26.300.000	26.300.000
NL0000168466	6,000 % Aegon NV Perp.		0	15.000.000
DE0001137446	0,000 % Bundesrepublik Deutschland v.13(2015)		50.000.000	200.000.000
DE0001141604	2,750 % Bundesrepublik Deutschland S.160 v.11(2016)		500.000.000	500.000.000
DE0001141612	1,250 % Bundesrepublik Deutschland S.161 v.11(2016)		400.000.000	400.000.000
DE0001141653	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.165 v.13(2018)		0	50.000.000
DE0001141661	0,250 % Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)		0	200.000.000
DE0001141695	0,500 % Bundesrepublik Deutschland S.169 v.14(2019)		0	125.000.000
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)		0	15.000.000
NL0000113587	1,270 % ING Groep NV v.03 Perp.		24.800.000	24.800.000
IT0005024234	3,500 % Italien v.14(2030)		20.000.000	20.000.000
IT0005001547	3,750 % Italien v.14(2024)		99.000.000	149.000.000
IT0005090318	1,500 % Italien v.15(2025)		30.000.000	30.000.000

31

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

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

32

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

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

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

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

33

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

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

34

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
USD (segue)			
US40414LAM19	3,400 % HCP Inc. v.15(2025)	15.000.000	15.000.000
US428291AM05	4,700 % Hexcel Corporation v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US49456BAJ08	5,050 % Kinder Morgan, Inc. v.15(2046)	50.000.000	50.000.000
US501797AJ37	5,625 % L Brands Inc. v.13(2023)	0	10.000.000
USQ55038AA33	5,950 % Leighton Finance USA Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	0	20.000.000
US527298BG79	5,375 % Level 3 Financing Inc. 144A v. 15(2025)	66.500.000	66.500.000
US548661DD67	3,125 % Lowe's Companies Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
US574599BJ41	4,450 % Masco Corporation v.15(2025)	50.450.000	50.450.000
US58013MEU45	3,375 % McDonald's Corporation v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US580645AG46	4,000 % McGraw Hill Financial Inc. 144A v.15(2025)	35.000.000	35.000.000
US580645AL31	4,400 % McGraw Hill Financial Inc. 144A v.15(2026)	5.000.000	5.000.000
US582839AH96	4,125 % Mead Johnson Nutrition Co. v.15(2025)	5.000.000	5.000.000
USU3155LAH07	4,375 % Medtronic Inc. Reg.S. v.14(2035)	0	5.000.000
US552953CC35	6,000 % MGM Resorts International v.14(2023)	0	5.400.000
US55354GAB68	5,750 % MSCI Inc.144A v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USU74079AC59	5,750 % Netflix Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	50.000.000
US64110LAG14	5,750 % Netflix Inc. v.14(2024)	58.000.000	58.000.000
USG6710EAF72	7,500 % Odebrecht Finance Ltd. Reg.S. Perp	2.100.000	22.100.000
US68389XBC83	2,950 % Oracle Corporation v.15(2025)	51.150.000	51.150.000
US713448CT37	2,750 % Pepsi Co. Inc. v.15(2025)	50.950.000	50.950.000
US72147KAC27	5,750 % Pilgrim's Pride Corporation 144A v.15(2025)	20.000.000	20.000.000
US74834LAY65	4,700 % Quest Diagnostics Inc. v.15(2045)	1.000.000	1.000.000
USU76673AB55	6,750 % Rio Oil Finance Trust S.2014-3 v.14(2027)	2.000.000	22.000.000
USU76673AA72	6,250 % Rio Oil Finance Trust Series 2014-1 v.14(2024)	3.000.000	23.500.000
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	60.000.000
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
USG81877AA34	3,125 % Sinopec Capital 2013 Ltd. v.13(2023)	0	20.000.000
US82967NAU28	5,375 % Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	21.000.000	21.000.000
US78442FET12	6,125 % SLM Corporation v.14(2024)	0	20.050.000
US85207UAJ43	7,625 % Sprint Corporation v.15(2025)	40.550.000	40.550.000
US790849AN38	3,875 % St. Jude Medical Inc. v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
US860630AD42	4,250 % Stifel Financial Corporation v.14(2024)	550.000	13.850.000
US871829AZ02	3,750 % Sysco Corporation v.15(2025)	1.000.000	1.000.000
USG91235AA22	6,000 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	2.700.000	67.700.000
USG91235AB05	6,250 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.14(2022)	0	30.000.000
US902118BS60	3,900 % Tyco International Finance. S.A. v.15(2026)	35.000.000	35.000.000
USD85456AB30	6,125 % Unitymedia KabelBW GmbH Reg.S. v.14(2025)	400.000	25.400.000
US92343EAG70	5,250 % VeriSign Inc. 144A v.15(2025)	81.000.000	81.000.000
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	3.550.000	90.000.000
US91831AAC53	6,125 % VRX Escrow Corporation 144A v.15(2025)	56.000.000	56.000.000
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	1.250.000	51.250.000
US963320AT33	3,700 % Whirlpool Corporation v.14(2025)	0	40.000.000
USU98737AB20	4,500 % ZF North America Capital Inc. Reg.S. v.15(2022)	22.000.000	22.000.000
Titoli non quotati			
USD			
US90131HAE53	3,700 % 21st Century Fox America Inc. v.14(2024)	25.000.000	25.000.000
Obbligazioni convertibili			
Titoli non quotati			
USD			
US82922RAD52	1,000 % Sina Corporation CV v.13(2018)	20.000.000	50.000.000

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

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

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
Strumenti del mercato monetario			
Titoli non quotati			
EUR			
DE000A1TCP50	0,000 % Fresenius SE & Co. KGaA CP v.15(2015)	85.000.000	85.000.000
Opzioni			
EUR			
	Put su Euro Bund 10 Year Future agosto 2015/147,00	700	700
	Put su EURO STOXX 50 giugno 2015/3.600,00	3.000	3.000
USD			
	Call su CBT 10YR US T-Bond Note Future dicembre 2015/127,00	100	100
	Call su CBT 20YR US Long Bonds Note Future agosto 2015/155,00	1.000	1.000
	Call su CBT 20YR US Long Bonds Note Future maggio 2015/169,00	400	400
	Call su EUR/USD aprile 2015/1,10	1.000.000.000	1.000.000.000
	Call su EUR/USD aprile 2015/1,10	3.500.000.000	3.500.000.000
	Call su EUR/USD aprile 2015/1,10	500.000.000	500.000.000
	Call su EUR/USD aprile 2015/1,15	200.000.000	200.000.000
	Call su EUR/USD maggio 2015/1,0950	100.000.000	100.000.000
	Call su EUR/USD marzo 15/1,09	1.000.000.000	1.000.000.000
	Call su EUR/USD marzo 2015/1,09	500.000.000	500.000.000
	Call su Google, Inc. maggio 2015/540,00	401	401
	Put su Allergan Plc. dicembre 2015/290,00	1.600	1.600
	Put su CBT 20YR US Long Bonds Note Future agosto 2015/150,00	1.000	1.000
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2015/1.850,00	6.000	6.000
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2015/1.900,00	11.000	11.000
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2015/1.950,00	9.500	9.500
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2015/2.000,00	4.500	4.500
	Put su EUR/USD aprile 2015/1,1700	100.000.000	100.000.000
	Put su EUR/USD giugno 2015/1,07	1.000.000.000	1.000.000.000
	Put su EUR/USD giugno 2015/1,09	250.000.000	250.000.000
	Put su Hewlett-Packard Co. agosto 2015/27,00	5.000	5.000
	Put su Hewlett-Packard Co. agosto 2015/27,50	15.000	15.000
	Put su Kraft Heinz Co. dicembre 2015/70,00	2.000	2.000
	Put su Mondelez International Inc. dicembre 2015/45,00	10.000	10.000
Contratti a termine			
CHF			
	Swiss Market Index Future dicembre 2015	2.500	2.500
	Swiss Market Index Future dicembre 2015	6.000	6.000
	Swiss Market Index Future giugno 2015	3.000	3.000
	Swiss Market Index Future marzo 2015	0	1.500
	Swiss Market Index Future marzo 2016	2.500	2.500
	Swiss Market Index Future settembre 2015	3.000	3.000
EUR			
	DAX Performance-Index Future dicembre 2015	1.850	1.850
	DAX Performance-Index Future giugno 2015	5.475	5.475
	DAX Performance-Index Future giugno 2015	1.400	1.400
	DAX Performance-Index Future marzo 2015	2.200	2.200
	DAX Performance-Index Future marzo 2015	500	500
	DAX Performance-Index Future settembre 2015	6.450	6.450
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future giugno 2015	3.442	3.442
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future giugno 2015	3.550	3.550
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future marzo 2015	1.500	1.500
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future settembre 2015	10.700	10.700

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

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

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
EUR (segue)			
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future dicembre 2015	7.000	7.000
	EUREX Euro Stoxx 50 Index Future giugno 2015	1.500	1.500
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2015	27.750	27.750
	EUREX Euro Stoxx 50 Index Future settembre 2015	2.000	2.000
	MDAX Performance-Index Future dicembre 2015	1.000	1.000
	MDAX Performance-Index Future settembre 2015	300	300
JPY			
36	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future giugno 2015	2.000	2.000
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future settembre 2015	1.500	1.500
USD			
	20YR Treasury 6% Future dicembre 2015	5.000	5.000
	20YR Treasury 6% Future giugno 2015	9.700	9.700
	20YR Treasury 6% Future giugno 2015	9.500	9.500
	20YR Treasury 6% Future settembre 2015	7.000	7.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future dicembre 2015	6.000	6.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future dicembre 2015	3.000	3.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future settembre 2015	10.000	10.000
	CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016	30.000	30.000
	CME 3MO Euro-Dollar Future marzo 2017	57.000	57.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2015	13.000	13.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2015	12.000	12.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2015	2.000	2.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016	1.000	1.000
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2015	30.407	30.407
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future dicembre 2015	14.000	14.000
	CME NASDAQ 100 E-MINI INDEX Future giugno 2015	5.000	5.000
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2015	6.750	6.250
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2016	4.000	4.000

Tassi di cambio

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

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,4951
Sterlina britannica	EUR 1 =	GBP	0,7370
Corona danese	EUR 1 =	DKK	7,4626
Yen giapponese	EUR 1 =	JPY	131,3616
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	9,5177
Rublo russo	EUR 1 =	RUB	78,4860
Corona svedese	EUR 1 =	SEK	9,1484
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,0829
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,0905



Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2015

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° agosto 2015 e l'avviso dell'avvenuto deposito presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo è stato pubblicato sul *Mémorial* in data 24 agosto 2015.

L'Ethna-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 16, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul *Mémorial* il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 1° gennaio 2015 e sono state pubblicate sul *Mémorial* il 13 febbraio 2015. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. Luxemburg B-155427.

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

2.) Principi contabili e Criteri di valutazione

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

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

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

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

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

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

A causa di oscillazioni del mercato relativamente pronunciate, al 31 dicembre 2015 per l'Ethna-AKTIV in base alle quotazioni dei titoli dell'ultimo giorno del mese risulta una differenza di valutazione di EUR -126.064.474,76, che ha un influsso significativo del -1,08 % sul patrimonio netto del fondo.

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

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

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

Denominazione del fondo	Contraente	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 15.750.000,00	EUR 9.983.689,00
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 34.737.647,50	USD 19.904.843,75

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

3.) Regime fiscale

Regime fiscale del fondo

Il patrimonio del fondo è soggetto nel Granducato di Lussemburgo a un'imposta, denominata "taxe d'abonnement", attualmente pari allo 0,05 % annuo. La "taxe d'abonnement" è pagabile trimestralmente sulla base del patrimonio netto del fondo calcolato al termine di ciascun trimestre. L'importo della taxe d'abonnement relativa al fondo o alle classi di quote è indicato in allegato al prospetto informativo.

Qualora il patrimonio del fondo sia investito in altri fondi d'investimento di diritto lussemburghese anch'essi soggetti alla "taxe d'abonnement", quest'ultima non verrà applicata alla quota del patrimonio del fondo investita in tali fondi. I proventi del fondo derivanti dall'investimento del suo patrimonio non sono soggetti a imposte nel Granducato di Lussemburgo. Tuttavia, tali proventi possono essere soggetti a ritenuta alla fonte nei paesi in cui il patrimonio del fondo è investito. In tali casi né la banca depositaria, né la Società di gestione sono obbligate a richiedere certificati fiscali.

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

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

39

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

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

Avvertenze per gli investitori residenti in Germania ai fini fiscali:

Le basi imponibili di cui al par. 5 comma 1 della legge tedesca sulla tassazione degli investimenti 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), (SIA USD-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.

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.)

40

8.) Costi correnti

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

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

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

9.) 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

41

Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-AKTIV

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2015, al fine di controllare e misurare il rischio complessivo connesso ai derivati, è stato utilizzato il metodo del VaR assoluto. Come limite 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 del 12,07 % e a un livello massimo del 58,08 %, con una media del 23,19 %. 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 2015 al 31 dicembre 2015 i valori relativi all'effetto leva sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	42,94 %
Effetto leva massimo:	1.029,30 %
Effetto leva medio:	435,95 % (390,27 %)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

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

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
- Ethna-AKTIV, classe di quote (SIA USD-T), n. di valore 22829881

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

42 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 2015 e il 31 dicembre 2015 è stato calcolato il seguente TER in percentuale:

Ethna-AKTIV	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	1,81	0,00
Classe di quote (T)	1,82	0,00
Classe di quote (CHF-A)	1,85	0,00
Classe di quote (CHF-T)	1,84	0,00
Classe di quote (SIA-A)	1,21	0,00
Classe di quote (SIA-T)	1,21	0,00
Classe di quote (USD-A)	2,01	0,00
Classe di quote (USD-T)	1,94	0,00
Classe di quote (SIA-CHF-T)	1,23	0,00
Classe di quote (SIA-USD-T)	1,19 *	0,00

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

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.

$$\text{Turnover \%} = \frac{(\text{importo 1} - \text{importo 2})}{\text{Patrimonio medio del fondo in UC}^*} \times 100$$

*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 2015 e il 31 dicembre 2015 è stato calcolato il seguente turnover in percentuale:

Ethna-AKTIV: 358,19 %

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. 43

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.

Relazione del "Réviseur d'entreprises agréé"

44 Ai partecipanti dell'
Ethna-AKTIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

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 2015, il conto economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, nonché una sintesi dei principali criteri e metodi contabili e altre note integrative al bilancio.

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

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

Responsabilità del "Réviseur d'entreprises agréé"

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

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

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

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

Giudizio

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

Altro

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

Lussemburgo, 4 marzo 2016

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Amministrazione, distribuzione e consulenza

Società di gestione:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	45
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. (fino al 29 giugno 2015) Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (fino al 29 giugno 2015) Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Società di revisione del fondo e della Società di gestione 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

46

**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), (SIA CHF-T)
e (SIA USD-T) sono autorizzate alla distribuzione
nella Repubblica d'Austria.

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Avvertenze per gli investitori 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
CH-8022 Zürich

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

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

Agente di pagamento e distributore:

CACEIS Belgium SA/NV,

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

Distributore:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Bruxelles

Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

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

