

Ethna-DEFENSIV

Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número K817

Informe anual incluidos los estados financieros auditados
a 31 de diciembre de 2017

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

Fondo de inversión con arreglo a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010
relativa a los organismos de inversión colectiva, con sus oportunas modificaciones,
bajo la forma jurídica de FCP (*Fonds Commun de Placement*)

R.C.S. Luxemburgo B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

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

Índice

	Página
Informe de gestión del fondo	2
Distribución geográfica por países y sectorial del fondo Ethna-DEFENSIV	5-6
Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV	9
Cuenta de resultados del fondo Ethna-DEFENSIV	12
Cartera de inversiones del fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2017	15
Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017 del fondo Ethna-DEFENSIV	22
Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2017	27
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)	34
Gestión, comercialización y asesoramiento	37

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

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

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

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

Informe de gestión del fondo

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

«Invertir debería ser más como esperar a que la pintura se seque o como ver crecer la hierba. Si quieres emoción, coge 800 dólares y vete a las Vegas».
(Paul Samuelson)

Estimados inversores:

En 2017 la economía mundial mostró un crecimiento sólido y, en el segundo semestre, incluso ganó cierto impulso. Los principales indicadores de los bloques económicos más importantes apuntan a que la recuperación sincrónica se mantendrá durante algún tiempo. La producción industrial se está acelerando en todo el mundo y el comercio está creciendo rápidamente. En EE.UU., el consumo privado, respaldado por la alta confianza de los consumidores y el sólido crecimiento del empleo, está impulsando el crecimiento del PIB. Sin embargo, las inversiones en equipos en este ciclo se mantienen en un nivel moderado. Si el crecimiento previsto en 2018 persiste, la utilización de las capacidades debería seguir aumentando. De este modo se fomentaría un repunte del ciclo de inversión y, por lo tanto, garantizaría una sorpresa positiva.

En cuanto a la política monetaria, la Fed ya ha comenzado a normalizar las condiciones marco y es probable que continúe por este camino. No obstante, no es probable que el Banco Central Europeo anuncie la finalización de su programa de compra de bonos hasta finales de 2018. En general, puede que se mantenga la flexibilidad de las condiciones monetarias, ya que las autoridades monetarias no pretenden ralentizar la recuperación, sino fomentarla.

En 2017 la presión inflacionista fue baja y la inflación subyacente también se mantuvo prácticamente sin cambios y, por tanto, en la zona de confort de los bancos centrales. Sin embargo, en la zona euro y en EE.UU. la inflación salarial ha aumentado recientemente debido a la disminución de la tasa de desempleo. Esta tendencia, no obstante, no se puede constatar en todas partes por igual y en algunos sectores y países la situación del mercado laboral sigue siendo tensa. La noticia crucial es que se ha superado el riesgo de deflación y que se están acumulando gradualmente algunas presiones inflacionistas. Sin embargo, esta situación conlleva también el riesgo de que los bancos centrales se vean obligados a endurecer su política monetaria antes de lo esperado.

Por lo que respecta a Estados Unidos, cabe mencionar que la primera economía del mundo se encuentra en una fase tardía del ciclo económico. Así lo apunta la baja tasa de desempleo en EE.UU., junto con un aplanamiento sostenido de la curva de rendimientos en EE.UU. En este contexto, y teniendo en cuenta el hecho de que tanto los indicadores adelantados como las cifras de crecimiento son positivos, no se puede subestimar el riesgo de sufrir una decepción en el futuro.

Otro factor importante para la evolución de la situación en el futuro es China. Es probable que el país introduzca diversas reformas económicas en un futuro próximo, que pueden ir desde la reestructuración y el fortalecimiento de las empresas estatales, pasando por el alivio de la deuda en el sistema financiero, hasta el deterioro de la inflación de los precios en el mercado de la vivienda. Estamos convencidos de que el gobierno va a poner en práctica estas reformas con el fin de preparar a China para el futuro. A corto plazo, sin embargo, las reformas mencionadas tendrían efectos de gran alcance sobre el sistema financiero, que adolece de inestabilidad.

En resumen, creemos que la economía mundial comienza 2018 en buenas condiciones. Sin embargo, hay tres riesgos que podrían oscurecer el panorama:

- una desaceleración del crecimiento, lo que indicaría que estamos más cerca del final del ciclo de lo que se supone actualmente;
- un aumento de la inflación, lo que elevaría las curvas de rendimiento;
- y la inestabilidad del sistema financiero chino.

Aprovechamos esta ocasión para agradecerles la confianza depositada en nosotros. Confiamos en que seremos capaces de continuar con tanto éxito nuestro trabajo de la manera correcta, a pesar del desafiante entorno de mercado en el nuevo año.

Ethna-DEFENSIV:

Tras la elección de Trump como presidente de Estados Unidos a finales de 2016, los mercados financieros comenzaron 2017 con grandes expectativas debido a las medidas anunciadas. Ethna-DEFENSIV tuvo que hacer frente ya en los primeros tres meses a la rápida subida de los rendimientos. Sin embargo, poco tiempo después quedó claro que Trump no podría cumplir muchas de sus promesas o solo las podría llevar a cabo con demora, de modo que los mercados de valores se volvieron a relajar. Esto ayudó a Ethna-DEFENSIV a experimentar una subida sólida a principios de verano. Las primas de riesgo de la deuda corporativa registraron en 2017 un desempeño muy sólido y, sin duda, en 2017 fueron un motor importante del Fondo. A pesar de las grandes incertidumbres geopolíticas, 2017 se caracterizó por una baja volatilidad. De acuerdo con nuestro lema *Constantia Divitiarum* (*aumento constante de los activos*), el rendimiento se ha conseguido con una volatilidad históricamente baja para el Fondo. En el segundo semestre se mantuvieron los retos en los mercados por lo que respecta a los tipos de interés, mientras que los mercados de renta variable no paraban de subir. Justo después de la reforma fiscal en los Estados Unidos y la tercera subida de tipos de la Fed, los rendimientos de la renta fija aumentaron de nuevo a finales de 2017. En 2018, esperamos nuevas subidas de tipos de la Fed, y el final del programa de expansión cuantitativa por parte del BCE. Esta situación también debería dar lugar a un aumento del rendimiento de la deuda europea.

3

Munzbach, enero de 2018

El gestor del fondo para el Consejo de administración de la Sociedad

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

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

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)
Código de identificación de los valores:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
Código ISIN:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Gastos de entrada:	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	0,95 % anual	0,95 % anual	0,65 % anual	0,65 % anual
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Clase de participaciones (R-A)*	Clase de participaciones (R-T)*	Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Código de identificación de los valores:	A12EH8	A12EH9	A12GN4	
Código ISIN:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895	
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00 %	Hasta el 1,00 %	Hasta el 2,50 %	
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	
Comisión de gestión:	1,25 % anual	1,25 % anual	0,65 % anual	
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de acumulación	
Divisa:	EUR	EUR	CHF	

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

Distribución geográfica por países del fondo Ethna-DEFENSIV

Distribución geográfica por países ¹⁾	
Estados Unidos de América	50,06 %
Países Bajos	7,12 %
Francia	5,47 %
Reino Unido	5,05 %
Japón	4,25 %
Islas Caimán	3,97 %
Australia	2,63 %
Corea del Sur	1,64 %
Singapur	1,28 %
Bermudas	1,02 %
España	0,96 %
Bahamas	0,90 %
Luxemburgo	0,72 %
Italia	0,62 %
Irlanda	0,50 %
México	0,44 %
Islas Vírgenes Británicas	0,43 %
Noruega	0,42 %
Arabia Saudita	0,42 %
Hong Kong	0,37 %
Omán	0,35 %
Cartera de valores	88,62 %
Contratos de futuros	0,46 %
Credit Default Swaps	-0,38 %
Bancos ²⁾	9,72 %
Saldo de otros activos y pasivos	1,58 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Véanse las notas explicativas del informe. Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 20 (nota).

Distribución sectorial del fondo Ethna-DEFENSIV

6

Distribución sectorial ¹⁾	
Software y servicios	18,64 %
Bancos	16,37 %
Servicios financieros diversificados	10,21 %
Hardware y equipos	9,45 %
Compañías de seguros	5,84 %
Comercio mayorista y minorista	4,66 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	3,60 %
Títulos de deuda pública	3,55 %
Sanidad: equipamiento y servicios	2,59 %
Bienes de inversión	1,95 %
Automoción y componentes	1,94 %
Energía	1,73 %
Servicios públicos	1,73 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	1,71 %
Bienes inmuebles	1,62 %
Transporte	1,03 %
Medios de comunicación	0,93 %
Bienes de consumo y ropa	0,85 %
Servicios industriales y combustibles	0,22 %
Cartera de valores	88,62 %
Contratos de futuros	0,46 %
Credit Default Swaps	-0,38 %
Bancos ²⁾	9,72 %
Saldo de otros activos y pasivos	1,58 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe. Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 20 (nota).

Evolución de los últimos 3 ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91
31.12.2016	629,84	4.616.871	42.163,95	136,42
31.12.2017	514,08	3.847.740	-104.533,52	133,61

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64
31.12.2016	441,28	2.788.905	-20.204,92	158,23
31.12.2017	363,66	2.242.908	-87.303,88	162,14

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68
31.12.2016	4,85	9.577	-467,97	506,90
31.12.2017	49,66	98.144	45.202,33	506,03

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25
31.12.2016	21,10	41.157	10.163,48	512,56
31.12.2017	46,67	88.636	24.744,78	526,56

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03
31.12.2016	2,37	24.840	2.322,70	95,55
31.12.2017	3,62	38.002	1.249,90	95,18

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57
31.12.2016	5,81	59.560	860,11	97,63
31.12.2017	3,83	38.344	-2.076,34	99,77

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

Clase de participaciones (SIA CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00 ¹⁾
31.12.2016	11,97	26.187	5.377,62	457,26	490,91 ²⁾
31.12.2017	9,39	21.856	-2.001,68	429,80	502,26 ³⁾

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2015: 1 EUR = 1,0829 CHF

²⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2016: 1 EUR = 1,0736 CHF

³⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2017: 1 EUR = 1,1686 CHF

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV

Composición del patrimonio neto del fondo

31 de diciembre de 2017

9

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 906.591.003,73 EUR)	878.092.130,47
Bancos ¹⁾	96.344.968,84
Plusvalía latente sobre contratos a plazo	4.548.490,13
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	6.640.573,37
Intereses por cobrar	9.412.337,79
Importes por cobrar por la venta de participaciones	1.675.056,67
Importes por cobrar de operaciones de divisas	41.911.148,37
	1.038.624.705,64
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-1.258.970,96
Minusvalía latente sobre credit default swaps	-3.679.771,51
Importes por pagar de operaciones de divisas	-41.886.571,17
Otros pasivos ²⁾	-885.561,49
	-47.710.875,13
Patrimonio neto del fondo	990.913.830,51

¹⁾ Véanse las notas explicativas de este informe. Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 20 (nota).

²⁾ Esta partida incluye principalmente comisiones de gestión y de rendimiento y la «taxe d'abonnement».

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	514.077.322,83 EUR
Participaciones en circulación	3.847.739,833
Valor liquidativo	133,61 EUR

Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	363.664.554,57 EUR
Participaciones en circulación	2.242.908,07
Valor liquidativo	162,14 EUR

Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	49.663.616,96 EUR
Participaciones en circulación	98.144,144
Valor liquidativo	506,03 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	46.672.171,46 EUR
Participaciones en circulación	88.636,057
Valor liquidativo	526,56 EUR

Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	3.616.808,06 EUR
Participaciones en circulación	38.001,660
Valor liquidativo	95,18 EUR

Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	3.825.491,23 EUR
Participaciones en circulación	38.344,280
Valor liquidativo	99,77 EUR

Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	9.393.865,40 EUR
Participaciones en circulación	21.856,402
Valor liquidativo	429,80 EUR
Valor liquidativo	502,26 CHF ¹⁾

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

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2017: 1 EUR = 1,1686 CHF

10

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	1.117.231.635,05	629.836.788,99	441.282.228,25	4.854.424,14
Ingresos ordinarios netos	21.887.000,26	11.375.338,03	7.807.989,38	1.205.273,01
Compensación de ingresos y gastos	1.221.072,59	1.139.367,78	776.034,52	-357.564,44
Ingresos por venta de participaciones	238.714.570,77	77.191.710,34	70.154.656,60	49.663.265,56
Gastos por reembolso de participaciones	-363.432.981,60	-181.725.235,24	-157.458.539,35	-4.460.930,68
Plusvalía materializada	174.677.642,04	94.701.037,83	65.068.785,47	6.507.499,49
Minusvalía materializada	-115.980.407,96	-62.562.360,92	-43.107.543,77	-3.886.091,64
Variación neta de plusvalías latentes	-34.989.748,41	-19.235.685,35	-13.213.671,21	-1.076.139,96
Variación neta de minusvalías latentes	-21.569.005,15	-11.217.452,37	-7.645.385,32	-1.430.530,73
Dividendos	-26.845.947,08	-25.426.186,26	0,00	-1.355.587,79
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	990.913.830,51	514.077.322,83	363.644.544,57	49.663.616,96

11

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	21.095.791,59	2.373.440,21	5.814.866,51	11.974.095,36
Ingresos ordinarios netos	1.116.513,08	66.687,86	71.729,02	243.469,88
Compensación de ingresos y gastos	-340.104,20	-13.807,26	4.083,92	13.062,27
Ingresos por venta de participaciones	33.152.612,56	1.705.953,47	2.066.066,01	4.780.306,23
Gastos por reembolso de participaciones	-8.407.830,31	-456.052,84	-4.142.402,06	-6.781.991,12
Plusvalía materializada	5.458.862,62	479.814,28	627.963,06	1.833.679,29
Minusvalía materializada	-3.735.223,70	-333.005,52	-443.725,06	-1.912.457,35
Variación neta de plusvalías latentes	-876.424,87	-84.526,41	-130.575,27	-372.725,34
Variación neta de minusvalías latentes	-792.025,31	-57.522,70	-42.514,90	-383.573,82
Dividendos	0,00	-64.173,03	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	46.672.171,46	3.616.808,06	3.825.491,23	9.393.865,40

Variación del número de participaciones en circulación

	Clase de participaciones (A) Títulos	Clase de participaciones (T) Títulos	Clase de participaciones (SIA-A) Títulos	Clase de participaciones (SIA-T) Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	4.616.871,103	2.788.904,815	9.576,671	41.157,461
Participaciones emitidas	567.338,050	437.158,444	97.322,479	63.606,532
Participaciones reembolsadas	-1.336.469,320	-983.155,191	-8.755,006	-16.127,936
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	3.847.739,833	2.242.908,068	98.144,144	88.636,057

	Clase de participaciones (R-A)* Títulos	Clase de participaciones (R-T)* Títulos	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	24.839,723	59.560,013	26.186,737
Participaciones emitidas	17.937,202	20.891,509	10.518,665
Participaciones reembolsadas	-4.775,265	-42.107,242	-14.849,000
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	38.001,660	38.344,280	21.856,402

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

Cuenta de resultados del fondo Ethna-DEFENSIV

12

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Intereses sobre préstamos	33.989.039,35	18.522.210,23	12.723.050,26	1.144.942,99
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	66.984,78	36.760,94	25.313,02	2.108,15
Intereses bancarios	153.900,46	84.425,39	57.888,44	4.666,42
Comisiones de cartera	36,72	19,58	13,60	1,71
Otros ingresos	4.566,66	2.487,78	1.718,94	168,86
Compensación de ingresos	-1.833.358,09	-1.645.244,58	-1.118.902,13	481.399,28
Total Ingresos	32.381.169,88	17.000.659,34	11.689.082,13	1.633.287,41
Gastos				
Gastos por intereses	-17.884,72	-9.554,66	-6.721,94	-806,80
Comisión de gestión	-9.681.667,39	-5.363.858,69	-3.693.719,14	-251.514,40
«Taxe d'abonnement»	-516.022,35	-277.430,15	-190.803,65	-21.168,65
Gastos de publicación y auditoría	-181.802,21	-98.537,12	-68.429,81	-5.875,59
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-35.728,00	-19.515,36	-13.386,01	-1.136,76
Comisión del Agente de registro y transferencias	-22.065,85	-12.018,42	-8.254,11	-769,33
Tasas estatales	-24.964,99	-13.831,87	-9.475,54	-559,01
Otros gastos ¹⁾	-626.319,61	-336.451,84	-233.170,16	-22.349,02
Compensación de gastos	612.285,50	505.876,80	342.867,61	-123.834,84
Total Gastos	-10.494.169,62	-5.625.321,31	-3.881.092,75	-428.014,40
Ingresos ordinarios netos	21.887.000,26	11.375.338,03	7.807.989,38	1.205.273,01
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	582.290,31			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,07	1,08	0,82
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,09	1,09	0,84
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)		1,07	1,08	0,82
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)		1,07	1,08	0,82
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)		-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Ingresos				
Intereses sobre préstamos	1.043.382,92	93.584,04	127.695,81	334.173,10
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	1.753,24	159,85	231,75	657,83
Intereses bancarios	4.379,57	382,88	607,84	1.549,92
Comisiones de cartera	1,27	0,11	0,10	0,35
Otros ingresos	122,36	10,91	14,85	42,96
Compensación de ingresos	448.525,34	23.207,06	-5.385,41	-16.957,65
Total Ingresos	1.498.164,70	117.344,85	123.164,94	319.466,51
Gastos				
Gastos por intereses	-501,63	-52,81	-70,51	-176,37
Comisión de gestión	-221.781,37	-37.241,94	-47.493,62	-66.058,23
«Taxe d'abonnement»	-18.213,11	-1.513,20	-1.876,23	-5.017,36
Gastos de publicación y auditoría	-5.887,16	-527,96	-734,73	-1.809,84
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-1.094,26	-98,60	-137,09	-359,92
Comisión del Agente de registro y transferencias	-665,45	-59,62	-82,98	-215,94
Tasas estatales	-683,83	-64,56	-101,97	-248,21
Otros gastos ¹⁾	-24.403,67	-1.698,50	-2.240,28	-6.006,14
Compensación de gastos	-108.421,14	-9.399,80	1.301,49	3.895,38
Total Gastos	-381.651,62	-50.656,99	-51.435,92	-75.996,63
Ingresos ordinarios netos	1.116.513,08	66.687,86	71.729,02	243.469,88
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	0,82	1,40	1,35	0,78
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	0,84	1,42	1,36	0,79
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)	0,82	1,40	1,35	0,78
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)	0,82	1,40	1,35	0,78
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)	-	-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

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

Rentabilidad en porcentaje ¹⁾

Situación: 31 de diciembre de 2017

14

Fondo	ISIN WKN	Clases de participaciones por divisas	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-DEFENSIV A desde el 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	0,89	2,48	3,70	59,15
Ethna-DEFENSIV R-A* Desde el 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	0,72	2,14	0,07**	-
Ethna-DEFENSIV R-T* desde el 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	0,73	2,19	-0,23**	-
Ethna-DEFENSIV SIA-A desde el 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	1,03	2,70	4,68	-
Ethna-DEFENSIV SIA CHF-T desde el 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	0,82	2,31	0,45**	-
Ethna-DEFENSIV SIA-T desde el 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	1,02	2,73	4,50	-
Ethna-DEFENSIV T desde el 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	0,88	2,47	3,73	60,34

¹⁾ Sobre la base de los valores liquidativos por participación publicados (método BVI), el resultado cumple la «directriz sobre el cálculo y la publicación de datos de rentabilidad de las instituciones de inversión colectiva» de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association) de 16 de mayo de 2008.

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

** Desde el lanzamiento

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

Cartera de inversiones del fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2017

15

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Renta fija							
Valores que cotizan en bolsa							
EUR							
XS0911388675	6,000 % Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	0	0	5.100.000	118,5000	6.043.500,00	0,61
XS1619312686	1,375 % Apple Inc. Reg.S. v.17(2029)	13.000.000	0	13.000.000	102,2800	13.296.400,00	1,34
XS1629866275	2,350 % AT&T Inc. Reg.S. v.17(2029)	22.000.000	0	22.000.000	101,7500	22.385.000,00	2,26
XS0207764712	0,924 % Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.	13.100.000	0	13.100.000	88,2500	11.560.750,00	1,17
XS1200679071	1,125 % Berkshire Hathaway Inc. Reg.S. v.15(2027)	10.000.000	0	10.000.000	99,3800	9.938.000,00	1,00
XS1637333748	1,500 % British Telecommunications Plc. v.17(2027)	8.000.000	0	8.000.000	99,4000	7.952.000,00	0,80
XS1651444140	2,125 % Eurofins Scientific SE v.17(2022)	7.000.000	0	7.000.000	101,8900	7.132.300,00	0,72
XS1612543121	1,500 % General Electric Co. Reg.S. v.17(2029)	12.000.000	0	12.000.000	100,4000	12.048.000,00	1,22
FR0013281946	1,625 % Ingenico Group S.A. v.17(2024)	7.000.000	0	7.000.000	100,0500	7.003.500,00	0,71
XS0860584308	3,625 % IPIC GMTN Ltd. v.12(2023)	5.000.000	0	5.000.000	114,2500	5.712.500,00	0,58
XS1685653211	1,750 % London Stock Exchange Group Plc. v.17(2029)	15.000.000	0	15.000.000	102,1500	15.322.500,00	1,55
XS1603948032	3,625 % Netflix Inc. Reg.S. v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	100,9000	5.045.000,00	0,51
XS1574158082	1,000 % Pfizer Inc. v.17(2027)	15.000.000	0	15.000.000	100,8700	15.130.500,00	1,53
XS1684387456	2,875 % Quintiles IMS Holdings Inc. Reg.S. v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,6900	5.034.500,00	0,51
XS1533922776	3,250 % Quintiles IMS Inc. Reg.S. v.17(2025)	10.000.000	0	10.000.000	102,9400	10.294.000,00	1,04
XS1684385591	4,000 % SoftBank Group Corporation v.17(2029)	19.000.000	0	19.000.000	98,3000	18.677.000,00	1,88
XS0616936372	9,000 % SRLEV NV Fix-to-Float v.11(2041)	14.000.000	4.000.000	10.000.000	120,3380	12.033.800,00	1,21
XS1651071950	1,950 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.17(2029)	10.000.000	0	10.000.000	100,5000	10.050.000,00	1,01
XS1693818525	1,375 % Total Capital International S.A. EMTN v.17(2029)	10.200.000	0	10.200.000	101,7400	10.377.480,00	1,05
XS1681520786	1,750 % Transurban Finance Co. Pty. Ltd. EMTN v.17(2028)	10.000.000	0	10.000.000	102,3000	10.230.000,00	1,03
XS1708167652	1,875 % Verizon Communications Inc. Reg.S. v.17(2029)	10.750.000	0	10.750.000	100,0000	10.750.000,00	1,08
XS1600704982	2,375 % VIVAT NV Reg.S. v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	98,5000	4.925.000,00	0,50
						230.941.730,00	23,31

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
GBP							
XS1441773121	2,600 % Brown-Forman Corporation v.16(2028)	0	0	5.000.000	102,7710	5.786.003,83	0,58
XS0367001061	6,250 % Electricité de France v.08(2028)	0	0	3.000.000	133,2530	4.501.283,64	0,45
XS1023626671	4,250 % Goldman Sachs Group Inc/The EMTN v.14(2026)	0	0	3.000.000	114,1510	3.856.018,47	0,39
						14.143.305,94	1,42
NOK							
NO0010727829	2,300 % Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	101,4150	4.119.588,51	0,42
						4.119.588,51	0,42
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	0	10.000.000	101,0200	8.462.762,84	0,85
US01609WAT99	3,400 % Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	99,7000	4.176.091,15	0,42
US056752AG38	4,125 % Baidu Inc. v.15(2025)	0	5.000.000	11.000.000	103,6500	9.551.394,82	0,96
US056752AJ76	3,625 % Baidu Inc.v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	99,0000	4.146.770,55	0,42
US05964HAB15	4,250 % Banco Santander S.A. v.17(2027)	11.000.000	0	11.000.000	103,4700	9.534.807,74	0,96
FR0008131403	1,579 % BNP Paribas S.A. FRN Perp.	10.940.000	0	10.940.000	86,7720	7.952.464,44	0,80
US11133TAC71	3,400 % Broadridge Financial Solutions Inc. v.16(2026)	0	0	10.000.000	99,1550	8.306.525,93	0,84
US25466AAJ07	3,450 % Discover Bank/Greenwood DE v.16(2026)	0	0	5.000.000	98,6000	4.130.015,92	0,42
US29082HAB87	5,400 % Embraer Netherlands Finance B.V. v.17(2027)	10.000.000	2.000.000	8.000.000	108,3000	7.258.105,05	0,73
XS0913601950	4,125 % FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	0	5.000.000	101,0510	4.232.679,90	0,43
US37045XBQ88	4,000 % General Motors Financial Co. Inc. v.16(2026)	3.000.000	0	10.000.000	101,4000	8.494.596,63	0,86
US38145GAH39	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	100,0900	4.192.426,91	0,42
US404119BU21	4,500 % HCA Inc. v.16(2027)	0	5.000.000	10.000.000	101,3280	8.488.564,97	0,86
US42824CAW91	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. v.15(2025)	20.000.000	10.000.000	10.000.000	105,2410	8.816.369,27	0,89
XS0015190423	1,813 % HSBC Bank Plc. FRN Perp.	8.760.000	0	8.760.000	88,2900	6.479.185,73	0,65
GB0005902332	2,125 % HSBC Bank Plc. FRN Perp.	16.090.000	0	16.090.000	88,0500	11.868.346,32	1,20
USY3815NAZ43	3,625 % Hyundai Capital Services Inc. Reg.S. v.17(2027)	10.000.000	0	10.000.000	97,4400	8.162.854,99	0,82
US456837AH61	3,950 % ING Groep N.V. v.17(2027)	15.000.000	3.000.000	12.000.000	104,0500	10.459.914,55	1,06
US46625HRV41	2,950 % JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	0	0	5.000.000	97,9600	4.103.208,51	0,41
US49338LAE39	4,600 % Keysight Technologies Inc. v.17(2027)	7.000.000	0	7.000.000	105,6970	6.198.198,88	0,63
US606822AD62	3,850 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.16(2026)	0	0	13.000.000	103,5420	11.276.250,31	1,14
US680223AK06	3,875 % Old Republic International Corporation v.16(2026)	0	0	10.000.000	100,5850	8.426.321,52	0,85
XS1575967218	5,375 % Oman Reg.S. v.17(2027)	7.300.000	3.200.000	4.100.000	101,1270	3.473.407,89	0,35
US68389XBM65	2,650 % Oracle Corporation v.16(2026)	10.000.000	10.000.000	5.000.000	97,1900	4.070.955,85	0,41
US68389XBN49	3,250 % Oracle Corporation v.17(2027)	3.000.000	0	3.000.000	101,3400	2.546.871,07	0,26
GB0047524268	1,754 % Rothschilds Continuation Finance BV FRN Perp.	12.600.000	0	12.600.000	79,5230	8.393.983,41	0,85
XS1694217495	3,625 % Saudi Arabien Reg.S. v.17(2028)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	99,2680	4.157.996,15	0,42
FR0008202550	1,750 % Societe Generale SA FRN v.86 Perp.	3.850.000	0	3.850.000	89,8670	2.898.449,78	0,29
XS1323910254	3,250 % SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.15(2025)	0	0	10.000.000	102,1480	8.557.258,94	0,86

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US88032XAD66	3,800 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000	5.000.000	103,6300	4.340.705,37	0,44
US302154BN89	3,250 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	0	3.000.000	3.800.000	99,8510	3.178.636,17	0,32
US302154BT59	2,875 % The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	0	0	6.000.000	97,6490	4.908.218,15	0,50
GB0004355490	1,625 % The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. Perp.	5.000.000	0	5.000.000	88,6000	3.711.150,21	0,37
US928563AC98	3,900 % VMware Inc. v.17(2027)	15.000.000	0	15.000.000	101,0000	12.691.631,06	1,28
US949746SH57	3,000 % Wells Fargo & Co. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	97,8900	4.100.276,45	0,41
						231.747.397,43	23,38
Valores que cotizan en bolsa						480.952.021,88	48,53
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							
EUR							
XS1627602201	1,875 % American International Group Inc. v.17(2027)	12.000.000	0	12.000.000	102,6500	12.318.000,00	1,24
FR0010301713	0,819 % Credit Logement S.A. FRN Perp.	14.850.000	8.750.000	6.100.000	92,1000	5.618.100,00	0,57
XS1117298247	1,900 % Discovery Communications LLC v.15(2027)	5.000.000	0	5.000.000	99,3700	4.968.500,00	0,50
XS1734328799	2,875 % Equinix Inc. Reg.S. v.17(2026)	11.000.000	0	11.000.000	99,9000	10.989.000,00	1,11
XS1679781424	2,875 % Equinix Inc. v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,4350	5.021.750,00	0,51
DE000A19HCX8	2,000 % JAB Holdings BV Reg.S. v.17(2028)	10.000.000	0	10.000.000	103,6800	10.368.000,00	1,05
XS1405784015	2,250 % Kraft Heinz Foods Co. Reg.S. v.16(2028)	10.860.000	0	10.860.000	102,9000	11.174.940,00	1,13
XS1001749289	3,125 % Microsoft Corporation Reg.S. v.13(2028)	10.000.000	0	10.000.000	121,3700	12.137.000,00	1,22
XS1732478265	2,375 % Roadster Finance DAC Co.Stufenzinsanleihe v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	99,2000	4.960.000,00	0,50
XS1196503137	1,800 % The Priceline Group Inc. v.15(2027)	10.000.000	0	10.000.000	102,1500	10.215.000,00	1,03
XS1493836461	4,250 % Ziggo Secured Finance BV Reg.S. v.16(2027)	8.115.000	4.000.000	4.115.000	103,6100	4.263.551,50	0,43
						92.033.841,50	9,29
USD							
US018581AE86	6,375 % Alliance Data Systems Corporation 144A v.12(2020)	1.000.000	0	11.000.000	100,8020	9.288.950,32	0,94
US023135BA31	3,150 % Amazon.com Inc. 144A v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	100,4240	4.206.417,02	0,42
US037833CJ77	3,350 % Apple Inc. Reg.S. v.17(2027)	17.000.000	0	17.000.000	102,1300	14.544.776,74	1,47
USP06518AF40	5,750 % Bahamas v.14(2024)	0	7.500.000	10.000.000	105,9090	8.872.329,73	0,90
US06406FAC77	2,800 % Bank of New York Mellon Corporation v.16(2026)	0	0	3.000.000	97,5800	2.452.374,97	0,25
USG10367AB96	4,854 % Bermuda Reg.S. v.13(2024)	0	0	5.000.000	108,7770	4.556.295,55	0,46
USG10367AD52	3,717 % Bermuda Reg.S. v.16(2027)	6.600.000	0	6.600.000	100,4400	5.553.355,11	0,56
US093662AG97	5,250 % Block Financial LLC DL-Notes 2015(15/25)	0	0	9.000.000	106,8990	8.059.738,63	0,81
US05578DAX03	3,375 % BPCE S.A. v.16(2026)	0	0	5.000.000	101,1900	4.238.502,14	0,43
US12673PAE51	4,500 % CA Inc. v.13(2023)	0	6.200.000	5.592.000	105,0000	4.918.823,83	0,50
US12673PAJ49	4,700 % CA Inc. v.17(2027)	2.000.000	0	2.000.000	104,4480	1.749.987,43	0,18
US177376AE06	4,500 % Citrix Systems Inc. v.17(2027)	10.000.000	0	10.000.000	101,0300	8.463.600,57	0,85
US2027A1HT70	2,850 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.16(2026)	0	0	7.000.000	97,4000	5.711.652,84	0,58
US25272KAK97	6,020 % Diamond 1 Finance Corporation 144A v.16(2026)	18.000.000	0	18.000.000	110,2280	16.621.462,68	1,68

17

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

18

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US30219GAN88	3,400 % Express Scripts Holding Co. v.16(2027)	0	0	15.000.000	98,2000	12.339.783,87	1,25
US37045XAZ96	4,300 % General Motors Financial Co. Inc. v.15(2025)	0	0	3.000.000	104,0300	2.614.476,00	0,26
US38148LAC00	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)	0	0	10.000.000	101,3700	8.492.083,44	0,86
US451102AX52	6,000 % Icahn Enterprises LP / Icahn Enterprises Finance Corporation v.14(2020)	0	0	2.000.000	102,8350	1.722.962,22	0,17
US451102BF38	5,875 % Icahn Enterprises LP/Finance Corporation v.14(2022)	3.000.000	0	3.000.000	101,0000	2.538.326,21	0,26
US451102BM88	6,750 % Icahn Enterprises L.P./ Icahn Enterprises Finance Corporation v.17(2024)	7.000.000	0	7.000.000	103,0350	6.042.096,00	0,61
US457153AG90	5,450 % Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	1.170.000	8.830.000	98,6340	7.296.123,15	0,74
US459200JG74	3,450 % International Business Machines Corporation v.16(2026)	0	12.750.000	2.250.000	103,2700	1.946.531,79	0,20
US478160BY94	2,450 % Johnson & Johnson v.16(2026)	0	0	10.000.000	97,3100	8.151.964,48	0,82
US48203RAJ32	4,350 % Juniper Networks Inc. v.15(2025)	0	0	13.500.000	102,8500	11.631.691,38	1,17
US500255AU88	4,250 % Kohl's Corporation v.15(2025)	0	0	10.500.000	101,8850	8.961.987,94	0,90
US91086QBG29	4,125 % Mexiko v.16(2026)	0	0	5.000.000	104,3190	4.369.565,22	0,44
US59408TAA88	4,000 % Michael Kors Inc. 144A v.17(2024)	10.000.000	0	10.000.000	100,9010	8.452.793,83	0,85
US594918BY93	3,300 % Microsoft Corporation Reg.S. v.17(2027)	12.000.000	0	12.000.000	103,0800	10.362.402,61	1,05
US631103AG34	3,850 % Nasdaq Inc. v.16(2026)	0	5.000.000	15.000.000	102,5000	12.880.120,63	1,30
US63254AAS78	2,500 % National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	0	0	10.000.000	94,7800	7.940.018,43	0,80
US62886EAS72	6,375 % NCR Corp. DL-Notes 2014(14/23)	5.490.000	0	5.490.000	104,9990	4.829.056,80	0,49
USN6945AAK36	5,999 % Petrobras Global Finance BV Reg.S. v.17(2028)	8.000.000	0	8.000.000	100,2500	6.718.606,01	0,68
USU8029KAE20	4,400 % Santander Holdings USA Inc. Reg.S. v.17(2027)	7.500.000	0	7.500.000	102,1900	6.420.583,06	0,65
US81180WAL54	4,750 % Seagate HDD Cayman v.14(2025)	0	3.000.000	7.000.000	98,3010	5.764.488,57	0,58
US81180WAR25	4,875 % Seagate HDD Cayman v.15(2027)	7.067.000	0	7.067.000	95,8320	5.673.492,03	0,57
US78462QAE98	3,000 % SP PowerAssets Ltd. 144A v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	98,9210	4.143.461,51	0,42
US86562MAK62	3,010 % Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	0	0	15.000.000	97,3200	12.229.203,32	1,23
US87165BAM54	3,950 % Synchrony Financial v.17(2027)	2.000.000	0	2.000.000	99,4390	1.666.063,50	0,17
US189754AA23	4,250 % Tapestry Inc. v.15(2025)	0	2.250.000	8.000.000	101,9700	6.833.877,86	0,69
US878237AH96	4,950 % Tech Data Corporation v.17(2027)	21.000.000	11.000.000	10.000.000	105,1800	8.811.259,11	0,89
US741503AZ91	3,600 % The Priceline Group Inc. v.16(2026)	0	9.114.000	3.000.000	100,5210	2.526.288,01	0,25
XS1596778008	4,625 % UniCredit S.p.A. Reg.S. v.17(2027)	10.000.000	3.000.000	7.000.000	105,4520	6.183.831,78	0,62
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	0	7.000.000	8.400.000	103,0440	7.251.148,53	0,73
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	0	0	5.100.000	102,6280	4.384.709,73	0,44
US958102AJ47	7,375 % Western Digital Corp. DL-Notes 2016(16/23) 144A	5.000.000	0	5.000.000	107,9770	4.522.786,29	0,46
						302.940.050,87	30,58
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						394.973.892,37	39,87

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Valores no cotizados							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	110,6070	2.166.216,22	0,22
						2.166.216,22	0,22
Valores no cotizados						2.166.216,22	0,22
Renta fija						878.092.130,47	88,62
Cartera de valores						878.092.130,47	88,62
Contratos de futuros							
Posiciones largas							
EUR							
DAX Performance-Index Future - Marzo 2018		110	20	90		-422.150,00	-0,04
						-422.150,00	-0,04
JPY							
Yen Denominated Nikkei 225 Index Future marzo 2018		140	0	140		77.723,10	0,01
						77.723,10	0,01
USD							
E-Mini S&P 500 Index Future - Marzo 2018		150	100	50		37.802,63	0,00
						37.802,63	0,00
Posiciones largas						-306.624,27	-0,03
Posiciones cortas							
EUR							
EUX 10YR Euro-Bund Future - Marzo 2018		0	1.400	-1.400		1.781.360,00	0,18
						1.781.360,00	0,18
USD							
CBT 10YR US T-Bond Note Future - Marzo 2018		0	3.750	-3.750		3.073.754,40	0,31
						3.073.754,40	0,31
Posiciones cortas						4.855.114,40	0,49
Contratos de futuros						4.548.490,13	0,46
Credit Default Swaps							
Comprado							
EUR							
J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)		10.000.000	0	10.000.000		-1.247.168,00	-0,13
J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.17(2022)		10.000.000	0	10.000.000		-277.942,00	-0,03
JP Morgan Securities Plc./iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)		10.000.000	0	10.000.000		-1.247.168,00	-0,13
						-2.772.278,00	-0,29

19

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD							
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 10Yr Index CDS v.17(2022)	20.000.000	10.000.000	10.000.000		-704.546,37	-0,07
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.17(2022)	10.000.000	0	10.000.000		-202.947,14	-0,02
						-907.493,51	-0,09
	Comprado					-3.679.771,51	-0,38
	Credit Default Swaps					-3.679.771,51	-0,38
	Bancos - Cuentas corrientes^{2),3)}					96.344.968,84	9,72
	Saldo de otros activos y pasivos					15.608.012,58	1,58
	Patrimonio neto del fondo en EUR					990.913.830,51	100,00

1) PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

2) Véanse las notas explicativas de este informe.

3) A 31 de diciembre de 2017, el Fondo Ethna-DEFENSIV entregó a las contrapartes garantías en efectivo por los siguientes importes:
 DZ PRIVATBANK S.A. , Luxemburg EUR 70.000,00
 J.P. Morgan Securities PLC, Londres 6.480.000,00 EUR

20

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2017 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
AUD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, Londres	Compras de divisas	14.000.000,00	9.133.677,24	0,92
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	11.310.000,00	9.681.246,47	0,98
USD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, Londres	Compras de divisas	50.000.000,00	41.694.497,74	4,21
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	380.000,00	325.276,19	0,03
EUR/GBP	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, Londres	Ventas de divisas	12.000.000,00	13.502.641,45	1,36
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	135.000.000,00	112.811.082,07	11,38
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, Londres	Ventas de divisas	115.000.000,00	95.963.895,04	9,68
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, Londres	Ventas de divisas	450.000.000,00	375.605.808,78	37,90

21

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones largas			
EUR			
DAX Performance-Index Future - Marzo 2018	90	29.171.250,00	2,94
		29.171.250,00	2,94
JPY			
Yen Denominated Nikkei 225 Index Future marzo 2018	140	11.842.564,34	1,20
		11.842.564,34	1,20
USD			
E-Mini S&P 500 Index Future - Marzo 2018	50	5.624.842,93	0,57
		5.624.842,93	0,57
Posiciones largas		46.638.657,27	4,71
Posiciones cortas			
EUR			
EUX 10YR Euro-Bund Future - Marzo 2018	-1.400	-226.506.000,00	-22,86
		-226.506.000,00	-22,86
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future - Marzo 2018	-3.750	-389.054.253,58	-39,26
		-389.054.253,58	-39,26
Posiciones cortas		-615.560.253,58	-62,12
Contratos de futuros		-568.921.596,31	-57,41

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Compras y ventas

del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

22 Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

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

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
EUR				
NL0000168466	6,000 %	Aegon NV Perp.	0	1.000.000
XS1579353647	4,500 %	Alliance Data Systems Corporation Reg.S. v.17(2022)	4.000.000	4.000.000
XS0212581564	0,843 %	Banque Fédérative du Credit Mutuel FRN Perp.	500.000	500.000
FR0010125757	0,000 %	BPCE S.A. EMTN FRN Perp.	3.309.000	3.309.000
FR0010161026	0,860 %	Crédit Agricole S.A. FRN Perp.	4.270.000	4.270.000
FR0011942283	3,875 %	Engie S.A. Reg.S. Fix-to-Float Perp.	0	1.500.000
XS1388625425	3,750 %	Fiat Chrysler Automobiles Reg.S. NV v.16(2024)	10.000.000	10.000.000
XS1647481206	2,150 %	Indonesien Reg.S. v.17(2024)	5.000.000	5.000.000
XS0285885009	5,250 %	Irish Life Assurance Plc. Fix-to-Float Perp.	0	5.000.000
PTOTEUOE0019	4,125 %	Portugal Reg.S. v.17(2027)	13.000.000	13.000.000
PTOTETOE0012	2,875 %	Portugal 144A v.16(2017)	5.000.000	5.000.000
XS1266662334	4,750 %	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	15.000.000	15.000.000
XS1266661013	5,250 %	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2027)	5.000.000	5.000.000
XS1650590349	1,875 %	Steinhoff Europe AG Reg.S. v.17(2025)	10.000.000	10.000.000
XS1700480160	6,625 %	Vallourec S.A. Reg.S. v.17(2022)	4.000.000	4.000.000
XS1175813655	3,750 %	Ziggo Secured Finance BV Reg.S. v.15(2025)	7.155.000	7.155.000
MXN				
MX0MGO0000L1	8,000 %	Mexiko v.09(2020)	150.000.000	150.000.000
MX0MGO0000V0	5,000 %	Mexiko v.14(2019)	300.000.000	300.000.000
USD				
XS0860855344	3,250 %	Amber Circle Funding LTD. v.12(2022)	0	21.000.000
GB0040024555	1,431 %	Australia & New Zealand Banking Group Ltd. FRN Perp.	4.930.000	4.930.000
US07177MAB90	4,000 %	Baxalta Inc. v.16(2025)	0	14.869.000
FR0010101949	2,520 %	BPCE S.A. EMTN FRN Perp.	3.400.000	3.400.000
US120568AX84	3,250 %	Bunge Ltd. Finance Corporation v.16(2026)	0	5.000.000
XS0431744282	11,000 %	Cooperatieve Rabobank UA Reg.S. Fix-to-Float Perp.	10.000.000	10.000.000
US36164Q6M56	3,373 %	GE Capital International Funding v.16(2025)	0	6.227.000
US359694AB24	4,000 %	HB Fuller Co. v.17(2027)	5.000.000	5.000.000
XS1213834978	4,250 %	Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	0	10.575.000
GB0005903413	1,600 %	HSBC Bank Plc. FRN perp.	2.350.000	2.350.000
US460146CP67	3,000 %	International Paper Co. v.16(2027)	0	3.200.000
XS0701035676	5,500 %	IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	0	12.000.000
USX34650AA31	5,875 %	ISLAND REGS v.12(2022)	0	18.500.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

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

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia
USD (continuación)				
IL0028102734	4,500 %	Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	2.000.000
XS1405782159	3,250 %	Katar Reg.S. v.16(2026)	0	20.000.000
US717081DV27	2,750 %	Pfizer Inc. v.16(2026)	0	15.000.000
XS1085735899	5,125 %	Portugal Reg.S. v.14(2024)	0	15.000.000
XS0323865047	6,990 %	Royal Bank of Scotland Group Plc. Reg.S. FRN Perp.	5.000.000	5.000.000
XS1508675417	3,250 %	Saudi Arabien Reg.S. v.16(2026)	0	10.000.000
XS1266660122	6,000 %	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	0	8.000.000
US91913YAU47	3,400 %	Valero Energy Corporation v.16(2026)	0	10.000.000
US92343VDY74	4,125 %	Verizon Communications Inc v.17(2027)	10.000.000	10.000.000
GB0009573998	1,570 %	Westpac Banking Corporation FRN v.86(Perp.)	2.830.000	2.830.000
NL0000120004	1,506 %	Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	0	2.210.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
EUR				
XS1172951508	2,750 %	Petróleos Mexicanos Reg.S. EMTN v.15(2027)	0	7.000.000
XS1568888777	4,875 %	Petroleos Mexicanos Reg.S. EMTN v.17(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1057659838	3,750 %	Petróleos Mexicanos Reg.S. v.14(2026)	0	3.500.000
USD				
US002824BB55	2,950 %	Abbott Laboratories v.15(2025)	0	10.000.000
US00507VAJ89	3,400 %	Activision Blizzard Inc. 144A v.16(2026)	0	10.000.000
US026874DH71	3,900 %	American International Group Inc. v.16(2026)	0	12.000.000
US037833AK68	2,400 %	Apple Inc. v.13(2023)	0	20.200.000
US037833BY53	3,250 %	Apple Inc. v.16(2026)	0	8.000.000
US00206RCT77	4,125 %	AT&T Inc v.16(2026)	0	22.000.000
US052769AB25	3,600 %	Autodesk Inc. v.12(2022)	0	13.000.000
US075896AA80	3,749 %	Bed Bath & Beyond Inc. v.14(2024)	0	6.557.000
US084670BS67	3,125 %	Berkshire Hathaway Inc. v.16(2026)	0	10.000.000
USG10367AA14	4,138 %	Bermuda v.12(2023)	0	11.600.000
US05574LFY92	3,250 %	BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	0	10.000.000
US05578DAG79	4,000 %	BPCE S.A. v.14(2024)	0	15.000.000
US21688AAE29	3,375 %	Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (New York Branch) v.15(2025)	0	15.000.000
US219868BS46	4,375 %	Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	10.150.000
US25272KAG85	5,450 %	Diamond 1 Finance Corporation / Diamond 2 Finance Corporation 144A v.16(2023)	0	10.000.000
US256603AC54	7,250 %	Dole Food Co. Inc. 144A v.17(2025)	5.000.000	5.000.000
USF2893TAS53	3,625 %	Electricité de France (E.D.F.) Reg.S v.15(2025)	0	25.000.000
US30212PAM77	5,000 %	Expedia Inc. v.16(2026)	3.375.000	5.000.000
USU42832AH59	4,900 %	Hewlett Packard Enterprise Co. Reg.S. v.15(2025)	0	5.000.000
US42824CAP41	4,900 %	Hewlett Packard Enterprise Co. 144A v.15(2025)	0	15.000.000
US444859BD30	3,850 %	Humana Inc. DL-Notes 2014(14/24)	0	15.000.000
US451102BK23	6,750 %	Icahn Enterprises L.P. / Icahn Enterprises Finance Corporation 144A v.17(2024)	7.000.000	7.000.000
US451102BB24	4,875 %	Icahn Enterpr.L.P./Fin. Corp. DL-Notes 2014(14/19)	0	5.000.000
US45866FAD69	3,750 %	Intercontinental Exchange Inc. v.15(2025)	0	15.000.000
US46132FAD24	3,750 %	Invesco Finance Plc. v.15(2026)	0	7.000.000
US46625HJX98	3,625 %	JPMorgan Chase & Co. v.14(2024)	0	8.000.000
US46625HMN79	3,900 %	JPMorgan Chase & Co. v.15(2025)	0	10.000.000
US48203RAG92	4,500 %	Juniper Networks Inc. v.14(2024)	0	5.000.000
USU24478AB29	6,875 %	KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15 2020	0	8.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

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

24

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia
USD (continuación)			
US48250NAB10	5,250 % KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings LLC/Taco Bell of America LLC 144A v.16(2026)	0	10.000.000
US482480AE03	4,650 % KLA-Tencor Corporation v.14(2024)	0	10.000.000
US56501RAC07	4,150 % Manulife Financial Corporation v.16(2026)	0	5.000.000
US59156RBQ02	3,600 % Metlife Inc. v.15(2025)	0	6.000.000
US595112BH53	7,500 % Micron Technology Inc. 144A v.16(2023)	10.900.000	10.900.000
US595112BJ10	7,500 % Micron Technology Inc. 144A v.16(2023)	14.000.000	14.000.000
US594918BJ27	3,125 % Microsoft Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US594918BB90	2,700 % Microsoft Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US67066GAE44	3,200 % NVIDIA Corporation v.16(2026)	0	7.000.000
US68389XAU90	3,400 % Oracle Corporation v.14(2024)	0	20.452.000
US741503AW60	3,650 % Priceline Group Inc. v.15(2025)	0	3.000.000
US747525AF05	3,450 % Qualcomm Inc. v.15(2025)	0	13.150.000
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	10.000.000
US85208NAA81	3,360 % Sprint Spectrum Co. LLC/Sprint Spectrum Co. II LLC/Sprint Spectrum Co. III LLC v.16(2021)	0	10.000.000
US857477AT04	3,550 % State Street Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US863667AH48	3,375 % Stryker Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US871829BC08	3,300 % Sysco Corporation v.16(2026)	0	10.000.000
US878237AG14	3,700 % Tech Data Corporation v.17(2022)	5.000.000	5.000.000
USP93960AG08	4,500 % Trinidad & Tobago Reg.S. v.16(2026)	0	1.650.000
US896292AJ80	4,500 % Trinidad & Tobago 144A v.16(2026)	0	8.000.000
US91159HHG83	3,700 % US Bancorp v.14(2024)	0	5.000.000
XS1625994618	4,950 % VEON HOLDINGS B.V. v.17(2024)	10.000.000	10.000.000
US92826CAD48	3,150 % VISA Inc. v.15(2025)	0	10.000.000
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	0	5.000.000
US966837AE62	5,200 % Whole Foods Market Inc. v.16(2025)	5.000.000	10.000.000
Valores no cotizados			
USD			
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	5.000.000
US060587AB85	7,250 % UniCredit Bank Austria AG 144A v.97(2017)	0	3.000.000
Opciones			
EUR			
	Call sobre EUR/GBP diciembre 2017/0,85000	10.000.000	10.000.000
	Call sobre EUR/GBP diciembre 2017/0,88000	10.000.000	10.000.000
	Call sobre EUR/GBP diciembre 2017/0,95000	10.000.000	10.000.000
	Call sobre Euro Bund 10 Year Future Noviembre 2017/161,50	250	250
	Call sobre EUR/USD mayo 2017/1,095	40.000.000	40.000.000
	Put sobre DAX Index septiembre 2017/12.300,00	250	250
	Put on EUR/USD diciembre 2017/1,17	5.000.000	5.000.000
	Put on EUR/USD diciembre 2017/1,17	5.000.000	5.000.000
	Put on EUR/USD diciembre 2017/1,1700	10.000.000	10.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

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

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia
USD			
	Call sobre CBT 20YR US Long Bonds Note Future febrero 2017/151,00	200	200
	Call sobre CBT 20YR US Long Bonds Note Future febrero 2017/152,00	200	200
	Call sobre CBT 20YR US Long Bonds Note Future junio 2017/151,00	500	500
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index agosto 2017/11,50	3.000	3.000
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index septiembre 2017/14,00	4.000	4.000
	Call sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2017/2.400,00	250	250
	Put sobre EUR/USD - Septiembre 2017/1,20	30.000.000	30.000.000
	Put sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2017/122,50	1.500	1.500
	Put sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future noviembre 2017/124,50	700	700
	Put sobre CBT 20YR US Long Bonds Note Future marzo 2017/150,50	1.250	1.250
Contratos de futuros			
EUR			
	DAX Performance-Index Future - diciembre 2017	401	401
	Futuro DAX Performance-Index junio 2017	380	380
	Futuro DAX Performance-Index - Marzo 2017	420	470
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2017	395	395
	Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index - Diciembre 2017	900	900
	Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index junio 2017	900	900
	Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index - Marzo 2017	2.250	2.575
	Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index - Septiembre 2017	1.100	1.100
	EUX 10YR Euro-Bund Future - diciembre 2017	1.700	1.700
	EUX 10YR Euro-Bund Future junio 2017	250	250
	Futuro EUX 10YR Euro-Bund - Marzo 2017	250	250
	EUX 10YR Euro-Bund Future septiembre 2017	1.000	1.000
HKD			
	Hang Seng Index Future diciembre 2017	30	30
JPY			
	Futuro Tokyo Stock Price (TOPIX) Index junio 2017	100	100
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future - diciembre 2017	70	70
KRW			
	Korea Stock Price 200 Index Future diciembre 2017	40	40
	Korea Stock Price 200 Index Future marzo 2018	80	80
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future - diciembre 2017	7.900	7.900
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note junio 2017	11.000	11.000
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note - Marzo 2017	14.000	8.000
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note - Marzo 2017	500	500
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note septiembre 2017	10.000	10.000
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index - Agosto 2017	300	300
	Futuro Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index septiembre 2017	400	400
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index - diciembre 2017	265	265
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index - Marzo 2017	400	400
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index - Marzo 2018	50	50

25

Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

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

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia
USD (continuación)			
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2017	375	375
	Futuro E-Mini S&P 500 Index diciembre 2017	250	250
	E-Mini S&P 500 Index Future junio 2017	250	250
	Futuro E-Mini S&P 500 Index - Marzo 2017	175	175
	E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2017	150	150
Credit Default Swaps			
EUR			
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S27 5Yr Index CDS v.17(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	20.000.000	20.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S27 5Yr Index CDS v.17(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	10.000.000	10.000.000
USD			
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	10.000.000	10.000.000
	JP Morgan Securities Plc./CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.17(2022)	10.000.000	10.000.000

26

Tipos de cambio

Los activos denominados en moneda extranjera se convirtieron a euros para su valoración aplicando los siguientes tipos de cambio a 31 de diciembre de 2017.

Dólares australianos	EUR	1	=	AUD	1,5318
Libras esterlinas	EUR	1	=	GBP	0,8881
Dólar de Hong Kong	EUR	1	=	HKD	9,3292
Yen japonés	EUR	1	=	JPY	134,7090
Peso mexicano	EUR	1	=	MXN	23,5993
Coronas noruegas	EUR	1	=	NOK	9,8471
Coronas suecas	EUR	1	=	SEK	9,8584
Francos suizos	EUR	1	=	CHF	1,1686
Dólares estadounidenses	EUR	1	=	USD	1,1937



Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2017

27

1.) Consideraciones generales

La sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. gestiona el Fondo de inversión Ethna-DEFENSIV conforme al reglamento de gestión de este. El reglamento de gestión entró en vigor el 2 de enero de 2007.

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations* («Mémorial»), el 31 de enero de 2007. El reglamento de gestión se modificó por última vez el 29 de diciembre de 2017 y se publicó en RESA.

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

La Sociedad gestora del Fondo es la sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. (en lo sucesivo, la «Sociedad gestora»), una sociedad anónima con arreglo a la ley del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en la calle Rue Gabriel Lippmann, nº 16 L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Una última modificación de los estatutos de la Sociedad gestora entró en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicó en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

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

2.) Principales principios contables y de valoración; cálculo del valor liquidativo

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

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

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

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

5. En el caso de que por imperativo legal o con arreglo a las disposiciones del presente Reglamento de gestión se requiera información sobre la situación del patrimonio del fondo en los Informes anuales o semestrales y otros datos financieros, el patrimonio del fondo se convertirá a la moneda de referencia. El patrimonio neto del fondo se calculará conforme a los siguientes principios:

- a) los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valorarán sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable, del día hábil bursátil anterior al día de valoración.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valoren sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

Si los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos se negocian o cotizan en varias bolsas de valores, se tomará como base aquella con la mayor liquidez.

28

- b) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valorarán tomando como referencia un precio que no podrá ser inferior al precio de oferta ni superior al precio de demanda del día hábil bursátil anterior al día de valoración, y que la Sociedad gestora considere de buena fe el mejor precio posible para la venta de dichos valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos.

La Sociedad gestora podrá establecer para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valoren sobre la base de la última cotización disponible y que la Sociedad gestora considere de buena fe como el mejor precio posible al que se puedan vender los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

- c) Los derivados OTC se valorarán diariamente sobre la base fiable y objetiva que determine la Sociedad gestora.
- d) Las participaciones de otros OICVM u OIC se valorarán en principio conforme al último precio de reembolso fijado antes del día de valoración, o conforme a la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. En caso de que el reembolso de las participaciones se suspendiera o no se determinara ningún precio de reembolso, dichas participaciones, así como cualesquiera otros activos, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables.
- e) Cuando los precios no sean representativos del valor de mercado, los instrumentos financieros mencionados en b) no se negocien en un mercado regulado, o no pueda calcularse el precio de otros instrumentos financieros distintos de los especificados en las letras a) a d), dichos instrumentos financieros, así como cualesquiera otros activos elegibles, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y basándose en el valor de venta que probablemente se alcance de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables por los auditores (como unos modelos de valoración adecuados en consideración de las circunstancias imperantes en el mercado).

- f) Los activos líquidos se valorarán según su valor nominal más los intereses.

- g) Los créditos, como intereses por cobrar y pasivos diferidos, se valorarán en principio según el valor nominal.

- h) El valor de mercado de los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y otros activos denominados en una moneda distinta de la del fondo se convertirá a dicha moneda aplicando el tipo de cambio fijado por WM/Reuters a las 17:00 (16:00 hora de Londres) del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva.

La Sociedad gestora podrá determinar para el Fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos denominados en una moneda distinta a la moneda del fondo, se conviertan a la moneda correspondiente del fondo sobre la base del cambio de referencia del día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

Las distribuciones eventualmente realizadas a los inversores del fondo se deducirán del patrimonio neto del fondo.

6. El Valor liquidativo se determinará con arreglo a los criterios arriba indicados. Sin embargo, en el caso de que se creen clases de participaciones dentro del fondo, el cálculo del Valor liquidativo se efectuará con arreglo a los criterios arriba indicados por cada clase de participaciones por separado.

7. Para concertar derivados cotizados en bolsa, el fondo está obligado a prestar garantías en forma de saldos bancarios o valores para cubrir los riesgos. Las garantías prestadas en forma de saldos bancarios ascienden a:

ESMA - Margen inicial/margen de variación al final del ejercicio (31 de diciembre de 2017)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	5.529.662,60 EUR	-1.626.835,00 EUR
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	4.162.500 USD	-5.121.390,63 USD
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	54.600.000,00 JPY	-13.270.001,00 JPY

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

3.) Tributación

Tributación del fondo

El patrimonio del fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo a un impuesto llamado «taxe d'abonnement», pagadera trimestralmente, que actualmente asciende al 0,05 % anual sobre el patrimonio neto al final del trimestre correspondiente. El importe de la «Taxe d'abonnement» aplicable al fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo. La parte de los activos del fondo invertidos en otros fondos de inversión de Luxemburgo que, a su vez, estén sujetos a la «Taxe d'abonnement» no estará sujeta a dicho impuesto. Los ingresos derivados de la inversión de los activos del fondo no tributan en el Gran Ducado de Luxemburgo.

No obstante, dichos ingresos pueden estar sujetos a retención en la fuente en los países en los que invierta el fondo. En tal caso, ni el Depositario ni la Sociedad gestora estarán obligados a solicitar los certificados de retenciones.

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

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

Por otro lado, los inversores que no residan en el Gran Ducado de Luxemburgo y que no tengan ningún establecimiento permanente en ese país no deben pagar allí ningún impuesto sobre la renta, de sucesiones o sobre el patrimonio por las participaciones o los rendimientos obtenidos de participaciones en el Gran Ducado de Luxemburgo. En ese caso se les aplicará la normativa fiscal de su respectivo país. Desde el 1 de enero de 2017, las personas físicas con domicilio en el Gran Ducado de Luxemburgo que no sean residentes fiscales de otro país están sujetas, en virtud de la ley luxemburguesa de transposición de la Directiva, a una retención fiscal del 20 % aplicable a los rendimientos por intereses mencionados en dicha normativa. Esta retención fiscal en la fuente puede practicarse también, en determinadas circunstancias, a los rendimientos en forma de intereses de un fondo de inversión.

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

Nota para los inversores sujetos a tributación en Alemania:

Las bases imponibles determinadas conforme al art. 5, párrafo primero de la InvStG están disponibles para su consulta dentro del plazo de publicación legal en el apartado «Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen» del boletín federal (www.bundesanzeiger.de).

4.) Aplicación de los rendimientos

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

Clase de participaciones (R-A)

Con independencia de los rendimientos obtenidos y de la evolución del valor, se distribuirá de forma fija un 2,5 % del valor liquidativo al final del ejercicio de la clase de participaciones (R-A), siempre que el patrimonio neto total del fondo no caiga por debajo del límite mínimo de 1.250.000 euros a causa del reparto de dividendos.

5.) Comisiones y gastos

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

6.) Gastos de transacción

Los gastos de transacción incluyen todos los gastos que se registraron o liquidaron por separado durante el ejercicio por cuenta del fondo y que estén directamente relacionados con la compraventa de activos financieros, instrumentos del mercado monetario, derivados u otros activos. Estos costes incluyen principalmente las comisiones, los gastos de gestión y los impuestos.

7.) Ratio de gastos totales (TER)

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

Gastos totales en la moneda del fondo

$$30 \quad \text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del fondo}}{\text{Patrimonio medio del fondo}} \times 100$$

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

* PNF = Patrimonio neto del fondo

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

8.) Gastos corrientes

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

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

9.) Compensación de ingresos y gastos

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

10.) Cuentas corrientes (saldos bancarios y empréstitos bancarios) del Fondo

Todas las cuentas corrientes del Fondo (incluidas las denominadas en diferentes monedas), que desde el punto de vista fáctico y jurídico solo son parte de una cuenta bancaria unitaria, se presentan como una única cuenta corriente en la composición del patrimonio neto del Fondo. Las cuentas corrientes en moneda extranjera, en su caso, se convierten en la divisa del Fondo. Como base para el cálculo de los intereses se aplican las condiciones de cada cuenta.

11.) Gestión de riesgos

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

Enfoque de compromiso («Commitment Approach»):

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

Método del valor en riesgo (VaR):

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

Método del VaR relativo:

Conforme al método del VaR relativo, el VaR del Fondo no debe superar el VaR de una cartera de referencia en un factor dependiente del perfil de riesgo del fondo. El factor máximo admisible es un 200 %. En principio, la cartera de referencia reproduce correctamente la política de inversión del fondo.

Método del VaR absoluto:

Según el método del VaR absoluto, el VaR (99 % de nivel de confianza, horizonte temporal de 20 días) del fondo no debe ser superior al patrimonio del mismo en un porcentaje que depende del perfil de riesgo del fondo. El límite prudencial máximo admisible es un 20 % del patrimonio del fondo.

Para los fondos cuyo riesgo global asociado se determina mediante las metodologías VaR, la Sociedad gestora calcula el grado de apalancamiento esperado. Este grado de apalancamiento puede divergir del valor real, así como ser superior o inferior al valor calculado, en función de las respectivas condiciones del mercado. Se advierte a los inversores que este dato no permite extraer conclusiones acerca del nivel de riesgo del fondo. Asimismo, el grado de apalancamiento previsto publicado no debe considerarse expresamente un límite de inversión. El método utilizado para determinar el riesgo global y, en su caso, la divulgación de la cartera de referencia y el grado previsto de apalancamiento y su método de cálculo se especifican en el anexo específico para el fondo.

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

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

Método del VaR absoluto para Ethna-DEFENSIV

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017 se utilizó el método del VaR absoluto para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados. Como límite máximo interno («Limit») se aplicó un valor absoluto del 10 %. El nivel de VaR en relación con este límite máximo interno presentó en el respectivo periodo un valor mínimo del 5,20 %, un valor máximo del 15,28 % y un promedio del 9,68 %. En concreto, el VaR se calculó con un método (paramétrico) de varianza-covarianza aplicando los estándares de cálculo de un intervalo de confianza unilateral del 99 %, un periodo de tenencia de 20 días y un periodo de análisis (histórico) de 252 días de negociación.

El apalancamiento entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	98,48 %
Apalancamiento máximo:	176,88 %
Apalancamiento medio (mediana):	135,09 % (136,10 %)
Método de cálculo:	Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

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

12.) Información para los inversores suizos

a.) Números de los valores:

- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (A) Núm. de valor 3058302
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (T) Núm. de valor 3087284
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (SIA-A) Núm. de valor 2036414
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (SIA-T) Núm. de valor 20364332
- Ethna-DEFENSIV Clase de participaciones (SIA CHF-T) Núm. de valor 26480260

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

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

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

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

32

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

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

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

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association, SFAMA) de 16 de mayo de 2008, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DEFENSIV	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participación (A)	1,07	0,00
Clase de participaciones (T)	1,08	0,00
Clase de participación (SIA-A)	0,82	0,00
Clase de participación (SIA-T)	0,82	0,00
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	0,78	0,00

c.) Nota para los inversores

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

d.) Modificaciones del Folleto durante el ejercicio

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

13.) Acontecimientos relevantes durante el periodo analizado

- a) El 30 de julio de 2017 se procedió a la revisión y actualización del Folleto:
 - Complementar los riesgos específicos asociados con las clases de participaciones aseguradas frente a divisas
 - Especificación de la política de inversión
- b) El 29 de diciembre de 2017 se procedió a la revisión y actualización del Folleto.
 - El nivel previsto de apalancamiento es el valor máximo definido en lugar de una horquilla
 - Límite de compra para las clases SIA-T, y SIA SIA-A CHF-T.
 - Cambios en la redacción

Durante el periodo analizado, no se han producido cambios ni acontecimientos relevantes.

14.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

Después del periodo analizado, no se han producido cambios ni acontecimientos relevantes.

15.) Sistema de remuneración (sin auditar)

La Sociedad gestora ETHENEA Independent Investors S.A. ha diseñado e implementa un sistema de remuneración que cumple con los requisitos legales. El sistema de remuneración está diseñado para que sea compatible con una gestión de riesgos sólida y efectiva, no fomenta la asunción de riesgos que no sean compatibles con los perfiles de riesgo y las condiciones contractuales o los estatutos de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (en lo sucesivo, «OICVM») gestionados, ni evita que ETHENEA Independent Investors S.A. actúe en el mejor interés de los OICVM.

La remuneración de los empleados consista de sueldo fijo anual razonable y una remuneración variable basada en los resultados.

A 31 de diciembre de 2017, la remuneración total de los 57 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 4.472.878 EUR en concepto de remuneraciones fijas y 2.200.000 EUR en remuneraciones variables. Las remuneraciones anteriores se refieren a la totalidad de los OICVM gestionados por ETHENEA Independent Investors S.A. Todos los empleados están involucrados en la gestión de todos los fondos, por lo que no es posible un desglose por fondo.

Se puede obtener gratuitamente información detallada sobre la política remunerativa vigente en el sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com en el apartado «Aviso Legal». Los inversores pueden obtener gratuitamente un ejemplar en papel de dicha información previa solicitud.

33

16.) Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (sin auditar)

La actuación de ETHENEA Independent Investors S.A., en su calidad de Sociedad gestora de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), se enmarca, por definición, en el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización, por el que se modificó el Reglamento (UE) n.º 648/2012 («SFTR»).

Durante el ejercicio del fondo, no se realizaron transacciones de financiación de valores ni se celebraron swaps de rentabilidad total a efectos de dicho Reglamento. Por lo tanto, en el Informe anual no se incluye ninguna información destinada a los inversores en el sentido del artículo 13 de dicho Reglamento.

En el folleto informativo vigente puede obtenerse más información sobre la estrategia de inversión y los instrumentos financieros utilizados por el fondo, y se puede descargar gratuitamente del sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com.

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



KPMG Luxembourg, Société coopérative
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1
Fax: +352 22 51 71
Correo electrónico: info@kpmg.lu
Internet: www.kpmg.lu

34 A los partícipes de
Ethna-DEFENSIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Informe sobre la auditoría anual

Dictamen

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fondo Ethna-DEFENSIV («el Fondo»), que comprenden el estado de activos netos del Fondo —incluida la cartera de valores y los demás activos financieros— a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como información aclaratoria, incluido un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes.

A nuestro juicio, los estados financieros adjuntos transmiten, de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo acerca de la elaboración de los estados financieros, una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2017, así como de la situación de los beneficios y la evolución del patrimonio neto del fondo en el ejercicio cerrado en dicha fecha.

Base para el dictamen de auditoría

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con la ley sobre auditorías («Ley de 23 de julio 2016») y conforme a las normas internacionales de auditoría («ISA») adoptadas por la Comisión de Supervisión del Sector Financiero («CSSF») de Luxemburgo. Nuestra responsabilidad de conformidad con esta ley y estas normas se describen con más detalle en el apartado «Responsabilidad del Réviseur d'Entreprises agréé» para la auditoría. Somos independientes del fondo de conformidad con el Code of Ethics for Professional Accountants («IESBA Code» del International Ethics Standards Board for Accountants adoptada por la CSSF para Luxemburgo, junto con los requisitos éticos profesionales que hemos observado en el contexto de la auditoría anual y hemos cumplido todas las demás obligaciones profesionales de conformidad con los presentes requisitos procedimentales. En nuestra opinión, las pruebas de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas como base para la emisión de nuestro dictamen.

Otra información

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el Informe anual, pero no incluye los estados financieros ni nuestro informe de auditoría correspondiente.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia material entre la otra información y los estados financieros o el conocimiento obtenido en la auditoría o si parece que existe una incorrección material en la otra información por algún otro motivo. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe una incorrección material en esta otra información, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar a este respecto. 35

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

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo sobre la elaboración de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que considere necesarios para permitir la elaboración de los estados financieros, las cuales deben estar libres de datos incorrectos o falsos, ya sean intencionados o no.

En la preparación de los estados financieros, el consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de evaluar la capacidad del Fondo para continuar sus operaciones comerciales y, en su caso, para proporcionar información sobre las cuestiones que se relacionan con la continuación de las actividades de la sociedad, y utilizar la aceptación de la continuidad de la empresa como principio de contabilidad, a menos que el consejo de administración de la Sociedad gestora tenga la intención de liquidar el fondo, cesar sus operaciones, o que no tenga otra alternativa más realista que hacerlo.

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

Nuestro objetivo es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de datos materiales falsos, ya sea de manera intencionada o no, y, de este modo, emitir un informe del «Réviseur d'Entreprises agréé» que contenga nuestro dictamen de auditoría. Por seguridad razonable se entiende un nivel elevado de seguridad, pero esto no garantiza que una auditoría de acuerdo con la ley de 23 de julio de 2016 y las ISA adoptadas por la CSSF para Luxemburgo pueda revelar siempre que los datos son erróneos, si se diera el caso. Los datos falsos pueden deberse a inexactitudes o infracciones y se consideran esenciales si se puede razonablemente suponer que pueden influir de forma individual o colectiva en las decisiones económicas tomadas por sus destinatarios sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría realizada de acuerdo con la ley de 23 de julio de 2016 y las ISA adoptadas por la CSSF para Luxemburgo de ejercemos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud crítica.

36 Además:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de errores significativos en los estados financieros debidos a inexactitudes o infracciones, planificamos y ejecutamos procedimientos de auditoría en respuesta a estos riesgos y obtenemos evidencias de auditoría suficientes y apropiadas para proporcionar una base para emitir el dictamen de auditoría. El riesgo de no poner de manifiesto errores materiales es mayor en el caso de infracciones que en el caso de inexactitudes, ya que las infracciones pueden incluir la interacción fraudulenta, falsificación, omisiones intencionadas, declaraciones engañosas o la anulación de controles internos.
- Entendemos el sistema de control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias dadas, pero no con el objetivo de expresar una opinión sobre la efectividad del sistema de control interno.
- Valoramos la idoneidad de las políticas contables adoptadas por el consejo de administración de la Sociedad gestora, las estimaciones relacionadas con la contabilidad y las explicaciones correspondientes.
- Sacamos conclusiones sobre la conveniencia de aplicar un criterio de continuación de las actividades de negocio por parte del consejo de administración de la Sociedad gestora y sobre la base de las evidencias de auditoría obtenidas, ya sea una incertidumbre fundamental relacionada con eventos o condiciones que podrían plantear dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar con las actividades empresariales. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre fundamental, en el informe del «Réviseur d'Entreprises agréé» estamos obligados a referirnos a las notas relativas a los estados financieros o, si la información es insuficiente, a modificar el dictamen de auditoría. Estas conclusiones se asientan en la base de las evidencias de auditoría recopiladas hasta la fecha del informe del «Réviseur d'Entreprises agréé». Sin embargo, eventos o circunstancias futuros pueden provocar que el fondo no esté en condiciones de continuar sus actividades de negocio.
- Valoramos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las notas, y valoramos si representan las operaciones correspondientes y los eventos de manera apropiada.

Comunicamos a los responsables de la supervisión, entre otros aspectos, el alcance de la auditoría planificada y el calendario, así como y los resultados significativos de la auditoría, incluidas la carencias fundamentales del sistema de control interno que identificamos en la auditoría.

Luxemburgo, 5 de marzo de 2018

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Gabinete de auditoría autorizado

M. Wirtz-Bach

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	37
Directores de la Sociedad gestora:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Consejo de administración de la Sociedad gestora (órgano de dirección):		
Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Miembros del Consejo de administración:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Auditor del Fondo y de la Sociedad gestora:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Gabinete de auditoría autorizado 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburgo	
Banco depositario:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburgo	

Gestor del fondo: **ETHENEA Independent Investors S.A.**
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

**Oficina de Gestión central,
Agente de registro y transferencias:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

**Agente de pagos en el
Gran Ducado de Luxemburgo:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

38

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

Agente de pagos e información: **DZ BANK AG**
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Advertencia a los inversores de Bélgica:

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

Agente de pagos y distribuidor: **CACEIS Belgium SA/NV**
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

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

Advertencia a los inversores de Austria:

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

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

**Lugar en el que los partícipes pueden solicitar la
información requerida de conformidad con el
art. 141 de la InvFG 2011:**

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

Representante fiscal en territorio nacional conforme Artículo 186, apdo. 2, frase 2 de la InvFG 2011: **ERSTE BANK**
 der oesterreichischen Sparkassen AG
 Am Belvedere 1
 A-1100 Wien

Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:

Agente de pagos: **VOLKSBANK AG**
 Feldkircher Strasse 2
 FL-9494 Schaan

Nota para los inversores de Suiza:

Representante en Suiza: **IPConcept (Schweiz) AG**
 Münsterhof 12
 Postfach
 CH-8022 Zúrich

Agente de pagos en Suiza: **DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG**
 Münsterhof 12
 Postfach
 CH-8022 Zúrich

Advertencia a los inversores de Italia:

Agentes de pagos: **BNP Paribas Securities Services**
 Via Ansperto no. 5
 IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services
 Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
 IT-20159 Milano

RBC Investor Services Bank S.A.
 Via Vittor Pisani 26
 IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.
 Via Ferrante Aporti 10
 IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.
 Piazza Gaudenzio Sella 1
 IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.
 Via Santa Margherita 7
 IT-20121 Milano

Advertencia a los inversores de España:

Agente de pagos: **Allfunds Bank S.A.**
 c/ Estafeta n.º 6 (La Moraleja)
 Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
 ES-28109 Alcobendas (Madrid)

Advertencia a los inversores de Francia:

Agente de pagos:

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 París

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Tel.: +352 276 921 -0 · Fax: +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com

