

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 2018

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

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 2018	15
Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018 del fondo Ethna-DEFENSIV	22
Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2018	29
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)	36
Gestión, comercialización y asesoramiento	39

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:

«There is no risk-free path for monetary policy».

(Jerome Powell)

Estimados inversores:

¡Vaya año agitado y turbulento! A principios de 2018, la economía mundial se encontraba en una senda de crecimiento muy robusta y todo apuntaba a que la economía se mantendría fuerte. Ahora bien, a más tardar al publicarse los datos de crecimiento del PIB del tercer trimestre de 2018, este panorama había cambiado. En Europa, la desaceleración de la dinámica de crecimiento ya empezó en el primer trimestre. Esto se atribuyó, como ha vuelto a hacerse últimamente, sobre todo a factores temporales. No obstante, ello muestra que las esperanzas de una nueva y rápida aceleración económica eran prematuras e injustificadas.

En EE. UU., el crecimiento del PIB reveló un mejor comportamiento. La política fiscal muy expansiva del gobierno de Trump contribuyó en gran medida a esta situación. En consecuencia, el desempleo cayó a un mínimo histórico, el consumo aumentó de manera considerable y los beneficios empresariales también registraron un fuerte repunte. En la segunda mitad del año, no obstante, sonaron las primeras señales de alarma. El mercado inmobiliario se vio especialmente bajo presión debido a las marcadas subidas de los tipos durante el periodo. Además, la inversión en bienes de capital aumentó menos de lo esperado, lo que incidió de forma negativa en las expectativas de productividad laboral y evolución salarial. En diciembre, finalmente, la economía estadounidense cedió ante los crecientes factores adversos y los datos macroeconómicos en general permanecieron por debajo de las expectativas, aún elevadas. El mercado tuvo una fuerte reacción y el índice bursátil general S&P vivió su peor diciembre desde 1932.

Debido a esta dinámica económica de finales de ciclo, la curva de tipos estadounidense se aplanó considerablemente y el diferencial de tipos entre la deuda pública estadounidense a 10 y a 2 años se redujo a unas pocas décimas de puntos porcentuales, lo cual representa otro indicador de que la coyuntura se encuentra en una fase muy tardía del ciclo económico. Asimismo, se observaron otros riesgos y síntomas típicos, tales como un aumento de los tipos reales, una mayor volatilidad en el mercado de renta variable y una disminución de los rendimientos ajustados por el riesgo.

No obstante, las causas de esta incertidumbre en el mercado no revisten un carácter meramente económico. El fuerte repunte de la volatilidad en el transcurso del año se debió, por una parte, a la incertidumbre política: no solamente hay numerosos factores –desde los conflictos comerciales, hasta el brexit, pasando por las posibles intervenciones militares en el mar de la China Meridional–, sino que además, la consiguiente incertidumbre que generan no tiene fin. «Los acontecimientos políticos ejercen poca influencia en las bolsas», suelen afirmar los inversores. No obstante, el conflicto comercial entre Estados Unidos y China muestra que el populismo político no sigue demasiado estas reglas. La continua incertidumbre, junto con sus consecuencias posiblemente importantes para el crecimiento y el empleo, también han infligido finalmente un daño considerable a la economía china, la segunda del mundo.

Por otra parte, el giro en la política monetaria de los bancos centrales, especialmente en Estados Unidos, y también en la zona euro, Japón y otros países industrializados importantes, contribuye al entorno bastante más volátil. Después de que se inundara de liquidez a los mercados durante años y que el aumento de la incertidumbre se viera siempre compensado con nuevos estímulos de política monetaria, en los últimos tiempos se ha producido un cambio de rumbo con la elección de Jerome Powell como presidente del banco central estadounidense. Con una tasa de inflación subyacente de en torno al 2 %, un mercado laboral muy robusto y un crecimiento del PIB bien por encima de la tasa potencial, hacía falta que las condiciones de política monetaria cambiaran. No obstante, las consecuencias de este precedente de actuación monetaria resultan difíciles de estimar.

La combinación de una evolución económica de finales de ciclo, una mayor incertidumbre política y el fin de las condiciones monetarias expansivas, en particular en Estados Unidos, tornan inciertas las perspectivas para el año bursátil 2019. Si bien en estos momentos no contamos con que se produzca una recesión en Estados Unidos, China o Europa este año, la revalorización de los mercados de renta variable y fija de los últimos 10 años parece ahora haber llegado a su fin. En consecuencia, ya hemos orientado preventivamente nuestras carteras hacia valores defensivos y de alta calidad de manera anticipada.

Ethna-DEFENSIV:

El fondo Ethna-DEFENSIV empezó muy bien el año, al seguir apostando los mercados de renta fija por que persistiera la expansión mundial. Los riesgos de duración se cubrieron eficazmente y las primas de riesgo de la deuda corporativa cayeron a nuevos récords. El 6 de febrero de 2018 se produjo la ruptura: el índice de volatilidad VIX experimentó una drástica subida subida debido a problemas de posicionamiento con instrumentos derivados complejos. Este movimiento mostró claramente a todos los inversores que había acabado definitivamente el periodo benigno de tipo «Ricitos de Oro». De repente, no solo la renta variable iba en una única dirección, sino también y sobre todo las primas de riesgo de la deuda corporativa, especialmente del segmento de calificación más baja y el de bonos denominados en euros. Los gestores de cartera aprovecharon la oportunidad para modificar el posicionamiento del fondo, pasando de una proporción del 80 % de deuda denominada en USD a un 80 % de deuda denominada en euros, y al mismo tiempo mejorando la calificación media de BBB a AA-. Gracias a este reposicionamiento, logramos evitar pérdidas sustanciales para el fondo, ya que las primas de riesgo se ampliaron con creces durante el año. No obstante, no se pudieron controlar todas las pérdidas, ya que, como era de esperar, el segmento de deuda de mejor calificación también se depreció. Algunos efectos específicos del segmento de mercado de deuda subordinada provocaron pérdidas adicionales, intensificadas además por la liquidez muy reducida. En general, el año 2018 estuvo marcado por la volatilidad y la falta de liquidez. Ambos aspectos se tienen más en cuenta en la construcción futura de las carteras. La anticipación y una reasignación lo más temprana posible son medios efectivos para prevenir las pérdidas del fondo.

3

Aprovechamos esta ocasión para agradecerles la confianza depositada en nosotros. Estamos convencidos de 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.

Munsbach, enero de 2019

El gestor del fondo en representación del 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	33,82 %
Francia	8,34 %
Países Bajos	8,29 %
Luxemburgo	6,32 %
Alemania	6,02 %
Japón	5,35 %
Reino Unido	4,16 %
Nueva Zelanda	3,40 %
Singapur	2,97 %
Islas Caimán	2,86 %
Australia	2,38 %
Europäische Gemeinschaft	1,69 %
Irlanda	1,62 %
Suecia	1,62 %
Noruega	1,61 %
Bélgica	1,55 %
Hong Kong	1,28 %
Bermudas	1,27 %
Corea del Sur	0,82 %
Arabia Saudita	0,71 %
Islas Vírgenes Británicas	0,70 %
Cartera de valores	96,78 %
Contratos de futuros	0,13 %
Bancos ²⁾	3,94 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,85 %
	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⁾	
Bancos	26,41 %
Software y servicios	9,65 %
Servicios financieros diversificados	9,28 %
Comercio mayorista y minorista	6,51 %
Empresas y servicios públicos ²⁾	6,48 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	5,80 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	5,38 %
Compañías de seguros	4,67 %
Transporte	4,11 %
Sanidad: equipamiento y servicios	3,19 %
Hardware y equipos	2,86 %
Energía	2,09 %
Servicios públicos	2,09 %
Bienes inmuebles	1,95 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	1,68 %
Otros	1,53 %
Automoción y componentes	1,09 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	0,88 %
Medios de comunicación	0,81 %
Servicios industriales y combustibles	0,32 %
Cartera de valores	96,78 %
Contratos de futuros	0,13 %
Bancos ³⁾	3,94 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,85 %
	100,00 %

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

²⁾ Incl. bonos del estado

³⁾ 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).

Evolución de los últimos 3 ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
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
31.12.2018	282,43	2.219.384	-213.566,70	127,26

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
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
31.12.2018	282,09	1.825.924	-65.334,73	154,49

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	4,85	9.577	-467,97	506,90
31.12.2017	49,66	98.144	45.202,33	506,03
31.12.2018	5,78	11.950	-43.952,19	483,62

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	21,10	41.157	10.163,48	512,56
31.12.2017	46,67	88.636	24.744,78	526,56
31.12.2018	25,08	49.828	-19.312,34	503,23

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	2,37	24.840	2.322,70	95,55
31.12.2017	3,62	38.002	1.249,90	95,18
31.12.2018	2,73	30.935	-636,11	88,15

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	5,81	59.560	860,11	97,63
31.12.2017	3,83	38.344	-2.076,34	99,77
31.12.2018	2,07	21.805	-1.585,12	94,80

* 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 Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
31.12.2016	11,97	26.187	5.377,62	457,26	490,91 ¹⁾
31.12.2017	9,39	21.856	-2.001,68	429,80	502,26 ²⁾
31.12.2018	16,75	39.533	7.374,58	423,71	478,03 ³⁾

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

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

3) Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2018: 1 EUR = 1,1282 CHF

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV

Composición del patrimonio neto del fondo

a 31 de diciembre de 2018

9

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 603.553.901,22 EUR)	596.861.341,53
Bancos ¹⁾	24.318.747,76
Plusvalía latente sobre contratos a plazo	792.845,27
Intereses por cobrar	3.919.147,24
Importes por cobrar por la venta de participaciones	113.068,00
Importes por cobrar de operaciones de divisas	2.631.001,97
	628.636.151,77
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-6.354.307,23
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-2.180.659,42
Importes por pagar de operaciones de divisas	-2.631.348,13
Otros pasivos ²⁾	-547.847,19
	-11.714.161,97
Patrimonio neto del fondo	616.921.989,80

¹⁾ 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).

²⁾ Esta partida incluye principalmente la comisión de gestión y la «taxe d'Abonnement».

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	282.428.015,47 EUR
Participaciones en circulación	2.219.383,731
Valor liquidativo	127,26 EUR
Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	282.094.862,18 EUR
Participaciones en circulación	1.825.924,028
Valor liquidativo	154,49 EUR
Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	5.779.496,82 EUR
Participaciones en circulación	11.950,468
Valor liquidativo	483,62 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	25.075.049,82 EUR
Participaciones en circulación	49.828,204
Valor liquidativo	503,23 EUR
Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.726.785,77 EUR
Participaciones en circulación	30.935,146
Valor liquidativo	88,15 EUR
Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.067.128,12 EUR
Participaciones en circulación	21.805,028
Valor liquidativo	94,80 EUR
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	16.750.651,62 EUR
Participaciones en circulación	39.533,402
Valor liquidativo	423,71 EUR
Valor liquidativo	478,03 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 2018: 1 EUR = 1,1282 CHF

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018

	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	990.913.830,51	514.077.322,83	363.664.554,57	49.663.616,96
Ingresos ordinarios netos	6.970.003,42	3.156.168,79	3.111.318,80	86.026,47
Compensación de ingresos y gastos	2.148.925,88	1.198.774,06	551.287,75	91.275,32
Ingresos por venta de participaciones	82.292.413,14	12.266.766,45	36.227.562,31	1.792.951,15
Gastos por reembolso de participaciones	-419.305.022,72	-225.833.464,43	-101.562.293,98	-45.745.137,50
Plusvalía materializada	99.846.673,77	48.702.387,69	40.539.213,81	1.156.125,02
Minusvalía materializada	-158.529.047,90	-76.279.739,16	-66.031.435,25	-1.605.050,23
Variación neta de plusvalías latentes	-16.532.518,42	-8.146.278,18	-7.751.399,31	961.662,62
Variación neta de minusvalías latentes	29.441.725,85	13.514.651,60	13.346.053,48	-617.705,52
Dividendos	-324.993,73	-228.574,18	0,00	-4.267,47
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	616.921.989,80	282.428.015,47	282.094.862,18	5.779.496,82

	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	46.672.171,46	3.616.808,06	3.825.491,23	9.393.865,40
Ingresos ordinarios netos	353.254,92	22.509,12	16.970,17	223.755,15
Compensación de ingresos y gastos	310.811,42	3.593,61	11.610,41	-18.426,69
Ingresos por venta de participaciones	16.373.469,94	461.397,60	905.550,49	14.264.715,20
Gastos por reembolso de participaciones	-35.685.813,12	-1.097.506,48	-2.490.667,79	-6.890.139,42
Plusvalía materializada	5.961.551,49	392.193,55	445.640,44	2.649.561,77
Minusvalía materializada	-9.747.200,85	-614.964,87	-686.246,16	-3.564.411,38
Variación neta de plusvalías latentes	-1.217.591,39	-69.586,93	-86.943,13	-222.382,10
Variación neta de minusvalías latentes	2.054.395,95	104.494,19	125.722,46	914.113,69
Dividendos	0,00	-92.152,08	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	25.075.049,82	2.726.785,77	2.067.128,12	16.750.651,62

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	3.847.739,833	2.242.908,070	98.144,144	88.636,057
Participaciones emitidas	93.049,980	226.199,161	3.618,726	31.215,633
Participaciones reembolsadas	-1.721.406,082	-643.183,203	-89.812,402	-70.023,486
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	2.219.383,731	1.825.924,028	11.950,468	49.828,204

	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	38.001,660	38.344,280	21.856,402
Participaciones emitidas	5.001,218	9.071,623	33.778,000
Participaciones reembolsadas	-12.067,732	-25.610,875	-16.101,000
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	30.935,146	21.805,028	39.533,402

* 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 2018

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Intereses sobre préstamos	17.223.129,32	8.299.808,79	7.177.768,05	249.948,62
Intereses bancarios	372.269,69	171.872,51	161.286,36	5.332,66
Otros ingresos	55.000,00	27.778,71	22.358,60	318,85
Compensación de ingresos	-3.866.705,34	-2.184.449,22	-1.054.625,01	-126.572,71
Total Ingresos	13.783.693,67	6.315.010,79	6.306.788,00	129.027,42
Gastos				
Gastos por intereses	-130.148,49	-59.930,49	-57.174,52	-1.015,93
Comisión de gestión	-7.232.029,52	-3.531.413,66	-3.148.038,24	-63.275,41
«Taxe d'abonnement»	-374.177,16	-177.053,66	-161.133,14	-2.991,43
Gastos de publicación y auditoría	-167.219,39	-78.642,82	-71.648,39	-2.630,21
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-34.220,94	-16.449,18	-14.295,13	-465,49
Comisión del Agente de registro y transferencias	-23.170,34	-11.045,48	-9.777,87	-257,60
Tasas estatales	-18.802,86	-9.192,54	-7.822,50	-157,53
Otros gastos ¹⁾	-551.701,01	-260.789,33	-228.916,67	-7.504,74
Compensación de gastos	1.717.779,46	985.675,16	503.337,26	35.297,39
Total Gastos	-6.813.690,25	-3.158.842,00	-3.195.469,20	-43.000,95
Ingresos ordinarios netos	6.970.003,42	3.156.168,79	3.111.318,80	86.026,47
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	443.506,72			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,07	1,08	0,74
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,10	1,12	0,77
Ratio de gastos totales (TER) suiza excluida la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)		1,07	1,08	0,74
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)		1,07	1,08	0,74
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2018)		-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y gastos colaterales de los gestores.

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 2018

	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	1.024.321,19	67.370,85	72.371,31	331.540,51
Intereses bancarios	21.835,53	1.454,28	1.343,77	9.144,58
Otros ingresos	3.270,90	228,37	267,00	777,57
Compensación de ingresos	-489.777,91	-7.453,19	-27.700,04	23.872,74
Total Ingresos	559.649,71	61.600,31	46.282,04	365.335,40
Gastos				
Gastos por intereses	-7.734,28	-514,30	-472,56	-3.306,41
Comisión de gestión «Taxe d'abonnement»	-303.949,06	-37.921,23	-40.268,21	-107.163,71
Gastos de publicación y auditoría	-21.972,53	-1.478,66	-1.514,82	-8.032,92
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-9.278,94	-664,31	-625,48	-3.729,24
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-2.056,16	-132,24	-144,27	-678,47
Comisión del Agente de registro y transferencias	-1.434,09	-87,27	-96,38	-471,65
Tasas estatales	-1.145,96	-76,33	-84,70	-323,30
Otros gastos ¹⁾	-37.790,26	-2.076,43	-2.195,08	-12.428,50
Compensación de gastos	178.966,49	3.859,58	16.089,63	-5.446,05
Total Gastos	-206.394,79	-39.091,19	-29.311,87	-141.580,25
Ingresos ordinarios netos	353.254,92	22.509,12	16.970,17	223.755,15
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	0,79	1,37	1,37	0,82
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	0,82	1,40	1,40	0,85
Ratio de gastos totales (TER) suiza excluida la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)	0,79	1,37	1,37	0,82
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)	0,79	1,37	1,37	0,82
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2018)	-	-	-	-

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

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y gastos colaterales de los gestores.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

13

Rentabilidad en porcentaje ¹⁾

Situación: 31 de diciembre de 2018

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	-2,00 %	-4,70 %	-1,99 %	43,64 %
Ethna-DEFENSIV (R-A)* Desde el 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	-2,16 %	-4,98 %	-3,00 %	-
Ethna-DEFENSIV (R-T)* Desde el 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	-2,14 %	-4,98 %	-2,84 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) Desde el 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	-1,87 %	-4,35 %	-1,04 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) Desde el 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	-2,05 %	-4,82 %	-2,64 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) Desde el 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	-1,86 %	-4,43 %	-1,18 %	-
Ethna-DEFENSIV (T) Desde el 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	-2,02 %	-4,72 %	-2,00 %	44,69 %

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

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.

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 2018

15

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2018

ISIN	Valores		Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
EUR								
XS1883354620	0,875 %	Abbott Ireland Financing DAC v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,8600	4.993.000,00	0,81
XS1909193150	1,500 %	Allergan Funding SCS v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,6800	5.034.000,00	0,82
BE6301510028	1,150 %	Anheuser-Busch InBev S.A./NV EMTN v.18(2027)	1.000.000	0	1.000.000	96,1000	961.000,00	0,16
XS1619312173	0,875 %	Apple Inc. Reg.S. v.17(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,8800	10.088.000,00	1,64
XS1577951715	1,151 %	Asahi Group Holdings Ltd. v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	98,2100	4.910.500,00	0,80
XS1649193403	1,875 %	ATF Netherlands BV EMTN v.17(2026)	2.000.000	0	2.000.000	95,1900	1.903.800,00	0,31
XS1716946717	0,625 %	Auckland Council EMTN v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	101,2890	5.064.450,00	0,82
XS1458405898	0,750 %	Bank of America Corporation Reg.S. EMTN v.16(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,1200	4.956.000,00	0,80
XS0211568331	4,968 %	Bank of Scotland Plc. FRN v.05(2035)	9.373.000	0	9.373.000	116,5050	10.920.013,65	1,77
XS1200679071	1,125 %	Berkshire Hathaway Inc. Reg.S. v.15(2027)	1.000.000	0	11.000.000	98,5800	10.843.800,00	1,76
XS1888229249	1,250 %	Bertelsmann SE & Co. KGaA EMTN v.18(2025)	5.000.000	0	5.000.000	99,7300	4.986.500,00	0,81
XS1910245676	1,000 %	BMW Finance NV EMTN v.18(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,3500	4.967.500,00	0,81
XS1227748214	0,250 %	BNG Bank NV Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,2870	9.928.700,00	1,61
XS1850289171	0,625 %	BNZ International Funding Ltd. (London Branch) Pfe. v.18(2025)	16.000.000	0	16.000.000	99,5830	15.933.280,00	2,58
XS1637863629	1,077 %	BP Capital Markets Plc. EMTN v.17(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,2200	2.976.600,00	0,48
XS1497312295	0,875 %	CK Hutchison Finance (16) Ltd. Reg.S. v.16(2024)	12.000.000	0	12.000.000	97,1500	11.658.000,00	1,89
XS1574672397	0,500 %	Coca-Cola Co. v.17(2024)	3.000.000	0	3.000.000	99,5000	2.985.000,00	0,48
XS1458458665	0,500 %	Commonwealth Bank of Australia EMTN Pfo. v.16(2026)	6.400.000	0	6.400.000	97,6280	6.248.192,00	1,01
FR0013201449	0,225 %	Compagnie de Financement Foncier Reg.S. Pfo. v.16(2026)	8.800.000	0	8.800.000	96,2830	8.472.904,00	1,37

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 2018

ISIN	Valores		Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR (continuación)								
XS1382784509	1,250 %	Coöperatieve Rabobank U.A. GMTN v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,5400	5.127.000,00	0,83
XS1801786275	4,000 %	Coty Inc. Reg.S. v.18(2023)	3.000.000	0	3.000.000	87,6800	2.630.400,00	0,43
FR0013263951	0,375 %	Crédit Agricole Home Loan EMTN Pfe. v.17(2024)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	100,0790	5.003.950,00	0,81
XS1896660989	1,000 %	Diageo Finance Plc. EMTN v.18(2025)	3.000.000	0	3.000.000	100,1900	3.005.700,00	0,49
XS1719108463	0,375 %	DNB Boligkreditt AS EMTN Pfe. Reg.S. v.17(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,4400	9.944.000,00	1,61
XS0753143709	3,000 %	Dte. Bahn Finance GmbH v.12(2024)	8.000.000	0	8.000.000	113,1700	9.053.600,00	1,47
DE000A2LQJ75	1,125 %	Dte. Börse AG v.18(2028)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	101,1300	5.056.500,00	0,82
DE000DHY4648	0,250 %	Dte. Hypothekenbank AG Pfe. v.16(2024)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	100,0520	5.002.600,00	0,81
BE6305977074	0,500 %	Euroclear Bank S.A./NV EMTN v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,5600	4.978.000,00	0,81
XS1529559525	1,125 %	Euroclear Investments S.A. v.16(2026)	12.000.000	0	12.000.000	100,6200	12.074.400,00	1,96
XS1651444140	2,125 %	Eurofins Scientific SE v.17(2024)	0	2.000.000	5.000.000	94,5500	4.727.500,00	0,77
EU000A1U9894	1,000 %	Mecanismo de estabilidad europeo (ESM) Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	104,4190	10.441.900,00	1,69
EU000A1G0DE2	0,200 %	Facilidad Europea de Estabilidad Financiera Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,2240	9.922.400,00	1,61
XS1853417712	0,625 %	Export-Import Bank of Korea v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,7500	5.037.500,00	0,82
XS1822828122	1,250 %	GlaxoSmithKline Capital Plc. EMTN v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,4000	1.004.000,00	0,16
XS1910851242	1,500 %	Grenke Finance Plc. EMTN v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,0700	5.003.500,00	0,81
FR0013281946	1,625 %	Ingenico Group S.A. v.17(2024)	0	2.000.000	5.000.000	92,9700	4.648.500,00	0,75
XS1411535799	0,650 %	Johnson & Johnson v.16(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,6500	5.032.500,00	0,82
XS1410417544	1,000 %	Kellogg Co. v.16(2024)	1.000.000	0	1.000.000	99,4100	994.100,00	0,16
XS1854830889	3,250 %	K+S AG v.18(2024)	1.000.000	0	1.000.000	95,9200	959.200,00	0,16
FR0013262961	0,625 %	La Banque Postale Home Loan SFH Reg.S. Pfe. v.17(2027)	10.000.000	0	10.000.000	98,8320	9.883.200,00	1,60
XS1673096829	0,250 %	Landwirtschaftliche Rentenbank EMTN v.17(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,7060	9.970.600,00	1,62
XS1685653302	0,875 %	London Stock Exchange Group Plc. EMTN v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,8100	4.890.500,00	0,79
XS1648298559	0,875 %	Nestlé Holdings Inc. Reg.S. v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	101,0000	5.050.000,00	0,82
XS1492825051	0,125 %	Novartis Finance S.A. v.16(2023)	3.000.000	0	3.000.000	99,0400	2.971.200,00	0,48
XS1709433509	1,000 %	PostNL NV Reg.S. v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,0400	4.852.000,00	0,79
XS1789751531	1,000 %	Richemont International Holding S.A. v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	99,3400	993.400,00	0,16
XS1039826422	2,625 %	SNCF Réseau EMTN v.14(2025)	10.000.000	0	10.000.000	114,1100	11.411.000,00	1,85

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 2018

ISIN	Valores		Compras en el periodo analizado	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR (continuación)								
XS1684385161	3,125 %	SoftBank Group Corporation v.17(2025)	5.000.000	0	5.000.000	91,6300	4.581.500,00	0,74
XS0616936372	9,000 %	SRLEV NV Fix-to-Float v.11(2041)	2.500.000	9.743.000	2.757.000	112,4140	3.099.253,98	0,50
XS1914485534	1,125 %	Stryker Corporation v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	101,2200	5.061.000,00	0,82
XS1724873275	1,000 %	Südzucker Intl. Finance B.V. v.17(2025)	2.000.000	0	2.000.000	92,6400	1.852.800,00	0,30
XS1848875172	0,375 %	Svenska Handelsbanken AB EMTN v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,4780	4.973.900,00	0,81
XS1606633912	0,400 %	Swedbank Hypotek AB Pfc. Reg.S. v.17(2024)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	100,2030	5.010.150,00	0,81
XS1843449049	1,125 %	Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2022)	8.000.000	0	8.000.000	100,6000	8.048.000,00	1,30
XS1373131546	1,500 %	Temasek Financial (I) Ltd. EMTN Reg.S. v.16(2028)	5.175.000	0	5.175.000	105,3990	5.454.398,25	0,88
XS1439749281	1,125 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV Reg.S. v.16(2024)	1.000.000	0	1.000.000	83,9000	839.000,00	0,14
XS1405775708	0,750 %	Thermo Fisher Scientific Inc. v.16(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,2100	4.860.500,00	0,79
XS1443997223	0,250 %	Total Capital International S.A. Reg.S. EMTN v.16(2023)	10.000.000	0	10.000.000	99,1900	9.919.000,00	1,61
XS1873208950	0,500 %	Unilever NV v.18(2025)	2.000.000	0	2.000.000	98,3300	1.966.600,00	0,32
XS1708161291	1,375 %	Verizon Communications Inc. Reg.S. v.17(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,2200	4.961.000,00	0,80
XS1499604905	0,500 %	Vodafone Group Plc. Reg.S. EMTN v.16(2024)	3.000.000	0	3.000.000	96,6100	2.898.300,00	0,47
DE000A189ZX0	1,250 %	Vonovia Finance BV Reg.S. v.16(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,2700	4.863.500,00	0,79
XS1074382893	2,125 %	Wells Fargo & Co. EMTN v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	105,4100	5.270.500,00	0,85
XS1310934382	2,000 %	Wells Fargo & Co. EMTN v.15(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,5500	5.127.500,00	0,83
							366.287.291,88	59,39
USD								
XS1877841400	4,125 %	Arab Petroleum Investments Corporation (APICORP) Reg.S. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,0370	4.387.202,88	0,71
XS0913601950	4,125 %	FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	0	5.000.000	98,1240	4.303.306,73	0,70
US456837AK90	4,100 %	ING Groep NV v.18(2023)	4.000.000	0	4.000.000	99,6500	3.496.184,55	0,57
US46625HRV41	2,950 %	JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	0	0	5.000.000	91,4400	4.010.174,55	0,65
US680223AK06	3,875 %	Old Republic International Corporation v.16(2026)	0	7.000.000	3.000.000	94,9230	2.497.754,58	0,40
GB0047524268	2,844 %	Rothschilds Continuation Finance BV FRN Perp.	1.000.000	8.600.000	5.000.000	61,5830	2.700.771,86	0,44
XS0827991505	2,700 %	SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	97,7900	4.288.658,89	0,70
XS1323910254	3,250 %	SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.15(2025)	0	0	10.000.000	97,7810	8.576.528,37	1,39
US88032XAE40	2,985 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	96,7800	4.244.364,53	0,69

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 2018

ISIN	Valores		Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)								
GB0004355490	2,750 %	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. Perp.	0	0	5.000.000	67,6000	2.964.652,22	0,48
US9128285K26	2,875 %	Estados unidos de america v.18(2023)	25.000.000	0	25.000.000	101,1563	22.181.442,42	3,60
US928563AC98	3,900 %	VMware Inc. v.17(2027)	0	8.000.000	7.000.000	87,8800	5.395.667,05	0,87
							69.046.708,63	11,20
Valores que cotizan en bolsa							435.334.000,51	70,59
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista								
EUR								
XS1843449122	2,250 %	Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2026)	2.000.000	0	2.000.000	102,1000	2.042.000,00	0,33
							2.042.000,00	0,33
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista							2.042.000,00	0,33
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados								
EUR								
XS1405781425	1,500 %	American International Group Inc. v.16(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,9000	5.045.000,00	0,82
XS1135337498	1,625 %	Apple Inc. v.14(2026)	10.000.000	0	10.000.000	104,7100	10.471.000,00	1,70
XS1907120528	1,800 %	AT & T Inc. v.18(2026)	2.000.000	0	2.000.000	99,0580	1.981.160,00	0,32
XS1196503137	1,800 %	Booking Holdings Inc. v.15(2027)	3.000.000	8.000.000	5.000.000	100,3200	5.016.000,00	0,81
XS1791704189	1,750 %	CNAC Finbridge Co. Ltd. v.18(2022)	11.500.000	6.500.000	5.000.000	98,1500	4.907.500,00	0,80
FR0010301713	0,839 %	Credit Logement S.A. FRN Perp.	4.450.000	8.050.000	2.500.000	85,3100	2.132.750,00	0,35
DE000A2NBZG9	3,500 %	DIC Asset AG v.18(2023)	2.000.000	0	2.000.000	100,5000	2.010.000,00	0,33
XS1617845083	0,950 %	International Business Machines Corporation Reg.S. v.17(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,4000	9.940.000,00	1,61
DE000A19HCX8	2,000 %	JAB Holdings BV Reg.S. v.17(2028)	0	5.000.000	5.000.000	98,2300	4.911.500,00	0,80
XS1405784015	2,250 %	Kraft Heinz Foods Co. Reg.S. v.16(2028)	2.000.000	7.860.000	5.000.000	98,0200	4.901.000,00	0,79
XS1909057215	1,500 %	Logicor Financing S.à.r.l EMTN v.18(2022)	3.250.000	0	3.250.000	98,6200	3.205.150,00	0,52
XS1725630740	0,625 %	McDonald's Corporation v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	98,1800	4.909.000,00	0,80
XS1001749289	3,125 %	Microsoft Corporation Reg.S. v.13(2028)	5.000.000	10.000.000	5.000.000	119,4400	5.972.000,00	0,97
XS1691909920	0,956 %	Mizuho Financial Group Inc. EMTN Reg.S. Green Bond v.17(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,6000	4.980.000,00	0,81
XS1574158082	1,000 %	Pfizer Inc. v.17(2027)	0	5.000.000	10.000.000	99,5500	9.955.000,00	1,61
XS1138360166	2,125 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,4900	5.124.500,00	0,83
							85.461.560,00	13,87

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 2018

ISIN	Valores	Compras en el periodo analizado	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD							
US01609WAQ50	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	97,5500	1.711.253,40	0,28
US03522AAD28	3,650 % Anheuser-Busch Cos LLC / Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. 144A v.18(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,1040	4.127.006,40	0,67
US05253JAS06	2,625 % Australia and New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.17(2022)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	97,0400	2.553.460,22	0,41
US052769AD80	4,375 % Autodesk Inc. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,1490	4.392.114,73	0,71
USG10367AB96	4,854 % Bermuda Reg.S. v.13(2024)	0	2.534.000	2.466.000	104,3580	2.257.230,31	0,37
USG10367AD52	3,717 % Bermuda Reg.S. v.16(2027)	0	0	6.600.000	95,8020	5.545.945,09	0,90
US093662AG97	5,250 % Block Financial LLC DL-Notes 2015(15/25)	3.000.000	7.500.000	4.500.000	100,7050	3.974.848,70	0,64
US741503AZ91	3,600 % Booking Holdings Inc. v.16(2026)	2.000.000	3.000.000	2.000.000	96,2970	1.689.272,87	0,27
US00440EAS63	3,150 % Chubb INA Holdings Inc. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	96,8550	849.530,74	0,14
US126650CV07	3,700 % CSV Health Corporation v.18(2023)	1.000.000	0	1.000.000	98,6800	865.538,11	0,14
US26078JAB61	4,205 % Dowdupont Inc. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	100,9600	4.427.681,78	0,72
US457153AG90	5,450 % Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	5.830.000	3.000.000	93,5690	2.462.126,13	0,40
US565122AC27	4,057 % Keurig Dr Pepper Inc. 144A v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,3690	4.357.907,20	0,71
US594918BA18	2,375 % Microsoft Corporation Reg.S. v.15(2022)	10.000.000	0	10.000.000	98,4500	8.635.207,44	1,40
US606822BA15	3,761 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.18(2023)	5.000.000	0	5.000.000	99,9500	4.383.387,42	0,71
US63254AAS78	2,500 % National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	0	5.000.000	5.000.000	90,3400	3.961.933,16	0,64
US84762LAU98	5,750 % Spectrum Brands Inc. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	93,9250	823.831,24	0,13
US86562MAK62	3,010 % Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	0	10.000.000	5.000.000	93,4600	4.098.763,27	0,66
US87264AAU97	4,500 % T-Mobile USA Inc. v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	92,0000	806.946,76	0,13
US911365BK93	6,500 % United Rentals North America Inc. v.18(2026)	2.000.000	0	2.000.000	97,1600	1.704.411,89	0,28
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	98,2600	4.309.271,12	0,70
						67.937.667,98	11,01
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						153.399.227,98	24,88
Valores no cotizados							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	107,0290	1.979.330,54	0,32
						1.979.330,54	0,32
Valores no cotizados						1.979.330,54	0,32
Renta fija						592.754.559,03	96,12

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 2018

ISIN	Valores		Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Obligaciones y bonos convertibles								
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados								
EUR								
BE0933899800	1,689 %	BNP Paribas Fortis S.A. CV Perp.	4.750.000	0	4.750.000	75,8270	3.601.782,50	0,58
DE000A19Y072	4,500 %	Shop Apotheke Europe N.V. CV v.18(2023)	500.000	0	500.000	101,0000	505.000,00	0,08
							4.106.782,50	0,66
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							4.106.782,50	0,66
Obligaciones y bonos convertibles							4.106.782,50	0,66
Cartera de valores							596.861.341,53	96,78
Contratos de futuros								
Posiciones largas								
USD								
CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2019			1.800	0	1.800		1.448.094,55	0,23
CBT 20YR US T-Bond 6 % Future marzo 2019			250	0	250		-43.239,63	-0,01
							1.404.854,92	0,22
Posiciones largas							1.404.854,92	0,22
Posiciones cortas								
EUR								
EUX 10 YR Euro-OAT Future marzo 2019			350	700	-350		-213.500,00	-0,03
10YR Euro-BTP 6 % Future marzo 2019			0	80	-80		-398.509,65	-0,06
							-612.009,65	-0,09
Posiciones cortas							-612.009,65	-0,09
Contratos de futuros							792.845,27	0,13
Bancos - Cuentas corrientes ²⁾							24.318.747,76	3,94
Saldo de otros activos y pasivos							-5.050.944,76	-0,85
Patrimonio neto del fondo en EUR							616.921.989,80	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⁾ A 31 de diciembre de 2018, el fondo Ethna-DEFENSIV había entregado a Citi Bank London Plc. garantías en efectivo por importe de 4.610.398,00 EUR. Véanse las notas explicativas del Informe.

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2018 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	19.460.000,00	17.259.913,36	2,80
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	630.000,00	558.774,18	0,09
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	150.000.000,00	130.668.208,29	21,18
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	9.500.000,00	8.293.589,58	1,34

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones largas			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2019	1.800	191.874.616,26	31,10
CBT 20YR US T-Bond 6 % Future marzo 2019	250	31.911.948,51	5,17
		223.786.564,77	36,27
Posiciones largas		223.786.564,77	36,27
Posiciones cortas			
EUR			
EUX 10 YR Euro-OAT Future marzo 2019	-350	-52.853.500,00	-8,57
10YR Euro-BTP 6 % Future marzo 2019	-80	-10.220.800,00	-1,66
		-63.074.300,00	-10,23
Posiciones cortas		-63.074.300,00	-10,23
Contratos de futuros		160.712.264,77	26,04

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 al 31 de diciembre de 2018

22 **Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018**

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 analizado	Ventas en el período analizado
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
DKK				
DK0009923138	1,750 %	Dinamarca v.14(2025)	100.000.000	100.000.000
EUR				
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	0	5.100.000
XS1619312686	1,375 %	Apple Inc. Reg.S. v.17(2029)	7.000.000	20.000.000
XS1761721262	1,625 %	Aroundtown S.A. EMTN v.18(2028)	9.000.000	9.000.000
XS1629866275	2,350 %	AT&T Inc. Reg.S. v.17(2029)	0	22.000.000
XS0207764712	1,090 %	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.	0	13.100.000
BE0000340498	2,150 %	Bélgica Reg.S v.16(2066)	10.000.000	10.000.000
XS1637277572	1,000 %	BNP Paribas S.A. EMTN v.17(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1637333748	1,500 %	British Telecommunications Plc. v.17(2027)	2.000.000	10.000.000
XS1860570404	5,250 %	Ceva Logistics Finance B.V. Reg.S. v.18(2025)	2.000.000	2.000.000
XS0458257796	5,000 %	CEZ AS EMTN v.09(2021)	5.000.000	5.000.000
XS1806130305	2,000 %	CK Hutchison Europe Finance Reg.S. v.18(2030)	7.000.000	7.000.000
XS1750349190	1,125 %	Commonwealth Bank of Australia v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1069521083	2,375 %	Credit Agricole S.A./London EMTN v.14(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1316420089	1,625 %	Dte. Bahn Finance GmbH Reg.S. v.15(2030)	5.000.000	5.000.000
XS1797663702	1,500 %	Euroclear Investments S.A. v.18(2030)	12.000.000	12.000.000
XS1785467751	2,625 %	Faurecia S.A. v.18(2025)	5.000.000	5.000.000
FR0013154028	1,750 %	Francia Reg.S. v.16(2066)	20.000.000	20.000.000
XS1169353254	0,800 %	GE Capital European Funding Unlimited Co. EMTN v.15(2022)	1.700.000	1.700.000
XS1612543121	1,500 %	General Electric Co. Reg.S. v.17(2029)	0	12.000.000
XS1796209010	2,000 %	Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.18(2028)	7.000.000	7.000.000
XS1485597329	0,875 %	HSBC Holdings Plc. Reg.S. v.16(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1808395930	2,000 %	Inmobiliaria Colonial S.A. Reg.S. v.18(2026)	3.000.000	3.000.000
XS0860584308	3,625 %	IPIC GMTN Ltd. v.12(2023)	0	5.000.000
IT0005240350	2,450 %	Italia Reg.S. v.17(2033)	10.000.000	10.000.000
IT0005127086	2,000 %	Italia v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
IT0005274805	2,050 %	Italia v.17(2027)	30.000.000	30.000.000
IT0005323032	2,000 %	Italia v.18(2028)	20.000.000	20.000.000
XS1412266816	1,150 %	Johnson & Johnson v.16(2028)	10.000.000	10.000.000
XS1749378342	0,625 %	Lloyds Banking Group Plc. EMTN Fix-to-Float v.18(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1685653211	1,750 %	London Stock Exchange Group Plc. v.17(2029)	0	15.000.000
XS1707075328	1,250 %	Nestlé Finance International Ltd. EMTN v.17(2029)	4.200.000	4.200.000

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe anual.

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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 analizado	Ventas en el período analizado
EUR (continuación)				
XS1603948032	3,625 %	Netflix Inc. Reg.S. v.17(2027)	0	5.000.000
XS1769041192	1,375 %	Novartis Finance S.A. v.18(2030)	10.000.000	10.000.000
AT0000A1XML2	2,100 %	Austria EMTN v.17(2117)	25.000.000	25.000.000
AT0000A1PE50	0,000 %	Austria Reg.S. v.16(2023)	20.000.000	20.000.000
AT0000A1PEF7	1,500 %	Austria Reg.S. v.16(2086)	25.000.000	25.000.000
PTOTEVOE0018	2,125 %	Portugal v.18(2028)	13.000.000	13.000.000
PTOTEWOE0017	2,250 %	Portugal v.18(2034)	10.000.000	10.000.000
PTOTETOE0012	2,875 %	Portugal 144A v.16(2026)	10.000.000	10.000.000
XS1684387456	2,875 %	Quintiles IMS Holdings Inc. Reg.S. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1533922776	3,250 %	Quintiles IMS Inc. Reg.S. v.17(2025)	0	10.000.000
FR0013324373	1,875 %	Sanofi S.A. v.18(2038)	7.000.000	7.000.000
XS1874128033	1,000 %	Siemens Financieringsmaatschappij NV EMTN v.18(2027)	10.000.000	10.000.000
XS1186684137	1,125 %	SNCF Réseau EMTN v.15(2030)	11.300.000	11.300.000
XS1615680151	1,125 %	SNCF Réseau EMTN v.17(2027)	5.000.000	5.000.000
XS1684385591	4,000 %	SoftBank Group Corporation v.17(2029)	0	19.000.000
XS1651071950	1,950 %	Thermo Fisher Scientific Inc. v.17(2029)	0	10.000.000
XS1693818525	1,375 %	Total Capital International S.A. EMTN v.17(2029)	0	10.200.000
XS1681520786	1,750 %	Transurban Finance Co. Pty. Ltd. EMTN v.17(2028)	0	10.000.000
XS1654192274	1,375 %	Unilever NV EMTN v.17(2029)	5.000.000	5.000.000
XS1708167652	1,875 %	Verizon Communications Inc. Reg.S. v.17(2029)	5.000.000	15.750.000
XS1600704982	2,375 %	VIVAT NV Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1721422068	1,875 %	Vodafone Group Plc. EMTN Reg.S. v.17(2029)	10.000.000	10.000.000
DE000A19UR79	1,500 %	Vonovia Finance BV v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS0453133950	4,875 %	Walmart Inc. v.09(2029)	5.000.000	5.000.000
XS1054528457	1,900 %	Walmart Inc. v.14(2022)	2.000.000	2.000.000
XS1785458172	2,125 %	WPC Eurobond BV v.18(2027)	5.000.000	5.000.000
GBP				
XS1441773121	2,600 %	Brown-Forman Corporation v.16(2028)	0	5.000.000
XS0367001061	6,250 %	Electricité de France v.08(2028)	0	3.000.000
XS1023626671	4,250 %	Goldman Sachs Group Inc/The EMTN v.14(2026)	0	3.000.000
NOK				
NO0010727829	2,300 %	Oslo v.14(2024)	0	40.000.000
USD				
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	10.000.000
US01609WAT99	3,400 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	0	5.000.000
US056752AG38	4,125 %	Baidu Inc. v.15(2025)	0	11.000.000
US056752AJ76	3,625 %	Baidu Inc.v.17(2027)	0	5.000.000
US05964HAB15	4,250 %	Banco Santander S.A. v.17(2027)	0	11.000.000
FR0008131403	2,669 %	BNP Paribas S.A. FRN Perp.	1.060.000	12.000.000
US11133TAC71	3,400 %	Broadridge Financial Solutions Inc. v.16(2026)	0	10.000.000
US25466AAJ07	3,450 %	Discover Bank/Greenwood DE v.16(2026)	0	5.000.000
US29082HAB87	5,400 %	Embraer Netherlands Finance B.V. v.17(2027)	0	8.000.000
US37045XBQ88	4,000 %	General Motors Financial Co. Inc. v.16(2026)	0	10.000.000
US38145GAH39	3,500 %	Goldman Sachs Group Inc. v.16(2026)	0	5.000.000
US404119BU21	4,500 %	HCA Inc. v.16(2027)	0	10.000.000
US42824CAW91	4,900 %	Hewlett Packard Enterprise Co. v.15(2025)	0	10.000.000
USY3815NAZ43	3,625 %	Hyundai Capital Services Inc. Reg.S. v.17(2027)	0	10.000.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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 analizado	Ventas en el período analizado
USD (continuación)				
US456837AH61	3,950 %	ING Groep N.V. v.17(2027)	0	12.000.000
XS1806502453	3,875 %	Katar Reg.S. v.18(2023)	7.000.000	7.000.000
XS1807174393	4,500 %	Katar Reg.S. v.18(2028)	7.000.000	7.000.000
US49338LAE39	4,600 %	Keysight Technologies Inc. v.17(2027)	0	7.000.000
US606822AD62	3,850 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.16(2026)	0	13.000.000
XS1575967218	5,375 %	Oman Reg.S. v.17(2027)	0	4.100.000
XS1750113661	5,625 %	Oman Reg.S. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US68389XBM65	2,650 %	Oracle Corporation v.16(2026)	0	5.000.000
US68389XBN49	3,250 %	Oracle Corporation v.17(2027)	0	3.000.000
XS1694217495	3,625 %	Arabia Saudita Reg.S. v.17(2028)	2.000.000	7.000.000
US822582BW12	1,750 %	Shell International Finance BV Reg.S. v.16(2021)	5.000.000	5.000.000
FR0008202550	1,750 %	Societe Generale SA FRN v.86 Perp.	0	3.850.000
USJ8129EAX60	0,000 %	Takeda Pharmaceutical Co Ltd Reg.S. v.18(2023)	1.000.000	1.000.000
US88032XAD66	3,800 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	0	5.000.000
US88032XAG97	3,595 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US302154BN89	3,250 %	The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	0	3.800.000
US302154BT59	2,875 %	The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	0	6.000.000
US912828D564	2,375 %	Estados unidos de america v.14(2024)	20.000.000	20.000.000
US928563AA33	2,300 %	VMware Inc. v.17(2020)	3.000.000	3.000.000
US949746SH57	3,000 %	Wells Fargo & Co. v.16(2026)	0	5.000.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
EUR				
DE000A19S4V6	0,875 %	Allianz Finance II BV EMTN v.17(2027)	5.000.000	5.000.000
XS1627602201	1,875 %	American International Group Inc. v.17(2027)	0	12.000.000
XS1778829090	2,350 %	AT&T Inc. Reg.S. v.17(2029)	22.000.000	22.000.000
FR0013336286	0,750 %	Compagnie de Financement Foncier S.A. Pfe. v.18(2026)	4.500.000	4.500.000
XS1117298247	1,900 %	Discovery Communications LLC v.15(2027)	0	5.000.000
XS1734328799	2,875 %	Equinix Inc. Reg.S. v.17(2026)	0	11.000.000
XS1679781424	2,875 %	Equinix Inc. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1617845679	1,500 %	International Business Machines Corporation Reg.S. v.17(2029)	9.850.000	9.850.000
XS1725633413	1,500 %	McDonald's Corporation v.17(2029)	6.700.000	6.700.000
XS1801905628	1,598 %	Mizuho Financial Group Inc. EMTN Reg.S. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1789176846	1,750 %	Prologis International Funding II S.A. v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1732478265	2,375 %	Roadster Finance DAC Co.Stufenzinsanleihe v.17(2027)	0	5.000.000
FR0124665995	0,125 %	Union Nationale Interprofessionnelle pour l'Emploi dans l'Industrie et le Commer v.17(2024)	10.000.000	10.000.000
XS1493836461	4,250 %	Ziggo Secured Finance BV Reg.S. v.16(2027)	0	4.115.000
USD				
US018581AE86	6,375 %	Alliance Data Systems Corporation 144A v.12(2020)	0	11.000.000
US023135BA31	3,150 %	Amazon.com Inc. 144A v.17(2027)	0	5.000.000
US00182FBJ49	3,450 %	ANZ New Zealand Int'l (LondonBranch) Reg.S. v.17(2028)	5.000.000	5.000.000
US037833CJ77	3,350 %	Apple Inc. Reg.S. v.17(2027)	0	17.000.000
USP06518AF40	5,750 %	Bahamas v.14(2024)	0	10.000.000
US06406FAC77	2,800 %	Bank of New York Mellon Corporation v.16(2026)	0	3.000.000
US05578DAX03	3,375 %	BPCE S.A. v.16(2026)	0	5.000.000
US12673PAE51	4,500 %	CA Inc. v.13(2023)	0	5.592.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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 analizado	Ventas en el período analizado
USD (continuación)				
US12673PAJ49	4,700 % CA Inc. v.17(2027)		5.000.000	7.000.000
US177376AE06	4,500 % Citrix Systems Inc. v.17(2027)		3.000.000	13.000.000
US2027A1HT70	2,850 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.16(2026)		0	7.000.000
US25272KAK97	6,020 % Dell International LLC/EMC Corporation 144A v.16(2026)		0	18.000.000
US30219GAN88	3,400 % Express Scripts Holding Co. v.16(2027)		0	15.000.000
US37045XAZ96	4,300 % General Motors Financial Co. Inc. v.15(2025)		0	3.000.000
US38141GWV21	3,814 % Goldman Sachs Group Inc. Fix-to-Float v.18(2029)		7.000.000	7.000.000
US38148LAC00	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)		0	10.000.000
GB0005902332	2,813 % HSBC Bank Plc. FRN Perp.		0	16.090.000
XS0015190423	2,844 % HSBC Bank Plc. FRN Perp.		0	8.760.000
US451102AX52	6,000 % Icahn Enterprises LP / Icahn Enterprises Finance Corporation v.14(2020)		0	2.000.000
US451102BF38	5,875 % Icahn Enterprises LP/Finance Corporation v.14(2022)		0	3.000.000
US451102BM88	6,750 % Icahn Enterprises L.P./Icahn Enterprises Finance Corporation v.17(2024)		0	7.000.000
US459200JG74	3,450 % International Business Machines Corporation v.16(2026)		0	2.250.000
US478160BY94	2,450 % Johnson & Johnson v.16(2026)		0	10.000.000
US48203RAJ32	4,350 % Juniper Networks Inc. v.15(2025)		0	13.500.000
US500255AU88	4,250 % Kohl's Corporation v.15(2025)		0	10.500.000
US91086QBG29	4,125 % Mexiko v.16(2026)		0	5.000.000
US59408TAA88	4,000 % Michael Kors Inc. 144A v.17(2024)		0	10.000.000
US594918BY93	3,300 % Microsoft Corporation Reg.S. v.17(2027)		0	12.000.000
US606822AV60	3,961 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.18(2028)		5.000.000	5.000.000
US60687YAR09	4,018 % Mizuho Financial Group Inc. v.18(2028)		5.000.000	5.000.000
US631103AG34	3,850 % Nasdaq Inc. v.16(2026)		0	15.000.000
US62886EAS72	6,375 % NCR Corp. 13/151223/6.375		0	5.490.000
USN6945AAK36	5,999 % Petrobras Global Finance BV Reg.S. v.17(2028)		2.000.000	10.000.000
USU8029KAE20	4,400 % Santander Holdings USA Inc. Reg.S. v.17(2027)		0	7.500.000
US80282KAP12	4,400 % Santander Holdings USA Inc. v.18(2027)		7.500.000	7.500.000
US81180WAL54	4,750 % Seagate HDD Cayman v.14(2025)		0	7.000.000
US81180WAR25	4,875 % Seagate HDD Cayman v.15(2027)		0	7.067.000
US78462QAE98	3,000 % SP PowerAssets Ltd. 144A v.17(2027)		0	5.000.000
US87165BAM54	3,950 % Synchrony Financial v.17(2027)		0	2.000.000
US189754AA23	4,250 % Tapestry Inc. v.15(2025)		0	8.000.000
US878237AH96	4,950 % Tech Data Corporation v.17(2027)		0	10.000.000
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)		0	8.400.000
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)		0	5.100.000
US958102AJ47	7,375 % Western Digital Corp. DL-Notes 2016(16/23) 144A		0	5.000.000
XS1596778008	4,625 % UniCredit S.p.A. Reg.S. v.17(2027)		0	7.000.000
Certificados				
Valores que cotizan en bolsa				
Estados Unidos de América				
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. Perp.	EUR	330.000	330.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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 analizado	Ventas en el período analizado
Reino Unido			
IE00B579F325	Source Physical Markets Plc./Gold Unze 999 Zert. v.09(2100) USD	120.000	120.000
Opciones			
EUR			
	Call sobre DAX Weekly Options Week 2 Index diciembre 2018/11.500,00	500	500
USD			
	Call sobre CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2018/120,50	900	900
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future abril 2018 22,00	1.000	1.000
	Call sobre Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future abril 2018 25,00	500	500
Contratos de futuros			
EUR			
	DAX Performance-Index Future diciembre 2018	42	42
	DAX Performance-Index Future junio 2018	20	20
	DAX Performance-Index Future - Marzo 2018	420	510
	DAX Performance-Index Future septiembre 2018	28	28
	EUX 10 YR Euro-OAT Future diciembre 2018	1.000	1.000
	EUX 10 YR Euro-OAT Future septiembre 2018	300	300
	EUX 10YR Euro-Bund Future diciembre 2018	2.875	2.875
	EUX 10YR Euro-Bund Future junio 2018	5.365	5.365
	EUX 10YR Euro-Bund Future - Marzo 2018	3.200	1.800
	EUX 10YR Euro-Bund Future septiembre 2018	1.800	1.800
	EUX 30YR 4 % Future junio 2018	650	650
	10YR Euro-BTP 6 % Future diciembre 2018	650	650
	10YR Euro-BTP 6 % Future junio 2018	1.450	1.450
	10YR Euro-BTP 6 % Future marzo 2018	300	300
	10YR Euro-BTP 6 % Future septiembre 2018	640	640
JPY			
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future marzo 2018	30	170
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future diciembre 2018	2.175	2.175
	CBT 10YR US T-Bond Note Future diciembre 2018	250	250
	CBT 10YR US T-Bond Note Future junio 2018	6.200	6.200
	CBT 10YR US T-Bond Note Future - Marzo 2018	5.950	2.200
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septiembre 2018	1.300	1.300
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future diciembre 2018	75	75
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2018	20	20
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future - Marzo 2018	354	354
	E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2018	80	80
	E-Mini S&P 500 Index Future junio 2018	20	20
	E-Mini S&P 500 Index Future - Marzo 2018	200	250
	E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2018	60	60

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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 analizado	Ventas en el período analizado
Credit Default Swaps			
EUR			
	Citigroup Global Markets /iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	60.000.000	60.000.000
	Citigroup Global Markets Ltd., London/iTraxx Europe Senior Financial S29 5Yr Index v.18(2023)	25.000.000	25.000.000
	Citigroup Global Markets Ltd., London/iTraxx Europe Senior Financial S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	70.000.000	70.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	40.000.000	40.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	40.000.000	40.000.000
	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 Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	20.000.000	20.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	90.000.000	90.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S28 5Yr Index CDS v.18(2022)	50.000.000	50.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	100.000.000	100.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/iTraxx Europe S29 5Yr Index CDS v.18(2023)	25.000.000	25.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc./iTraxx Europe Crossover S28 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
USD			
	Citigroup Global Markets/CDX North America Investment Grade S30 5Yr Index CDS v.18(2023)	25.000.000	25.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 10Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	20.000.000	20.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America High Yield S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	10.000.000	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.17(2022)	0	10.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	90.000.000	90.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	50.000.000	50.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S29 5Yr Index CDS v.18(2022)	50.000.000	50.000.000
	J.P. Morgan Securities Plc., London/CDX North America Investment Grade S30 5Yr Index CDS v.18(2023)	50.000.000	50.000.000

27

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 2018.

Dólares australianos	EUR	1	=	AUD	1,6222
Libras esterlinas	EUR	1	=	GBP	0,9022
Corona danesa	EUR	1	=	DKK	7,4673
Dólar de Hong Kong	EUR	1	=	HKD	8,9277
Yen japonés	EUR	1	=	JPY	126,2433
Peso mexicano	EUR	1	=	MXN	22,4426
Coronas noruegas	EUR	1	=	NOK	10,0292
Coronas suecas	EUR	1	=	SEK	10,2939
Francos suizos	EUR	1	=	CHF	1,1282
Dólares estadounidenses	EUR	1	=	USD	1,1401



Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2018

29

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, n° 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 Luxemburgo 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.

30

- 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 2018)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	899.555,20 EUR	650.809,65 EUR
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.527.500,00 USD	-578.202,50 USD

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

3.) Tributación

Tributación del fondo

El patrimonio del Fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo a un impuesto llamado «taxe d'abonnement», que actualmente asciende al 0,05 % anual. La «Taxe d'abonnement» se paga trimestralmente en función del patrimonio neto del Fondo registrado al final de cada trimestre. El importe de la «Taxe d'abonnement» aplicable al fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo. La parte de los activos del Fondo que se inviertan 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

Por otro lado, los inversores que no residan en el Gran Ducado de Luxemburgo y que no tengan ningún establecimiento permanente en ese país no deben pagar allí ningún impuesto sobre la renta, de sucesiones o sobre el patrimonio por las particiones o los rendimientos obtenidos de participaciones en el Gran Ducado de Luxemburgo. En ese caso se les aplicará la normativa fiscal de su respectivo país. Desde el 1 de enero de 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.

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 (A)

Con independencia de los rendimientos obtenidos y de la evolución del valor, se distribuirá de forma fija un 1,5 % del valor liquidativo al final del ejercicio de la clase de participaciones (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.

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:

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

(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.)

32

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 su caso, ponderada por la delta) en sus respectivos valores subyacentes o nominales. 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 Ethna-DEFENSIV	Procedimiento de gestión de riesgos aplicado VaR absoluto
--------------------------------	---

Método del VaR absoluto para Ethna-DEFENSIV

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018 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 3,93 %, un valor máximo del 13,76 % y un promedio del 7,71 %. 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 2018 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	51,34 %
Apalancamiento máximo:	181,24 %
Apalancamiento medio (mediana):	117,27 % (98,27 %)
Método de cálculo:	Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

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

12.) Información para los inversores suizos

a.) Números de los valores:

- Ethna-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 & Asset Management Association (SFAMA) de 16 de mayo de 2008:

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

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

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

34 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 2018 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 participaciones (SIA-A)	0,74	0,00
Clase de participaciones (SIA-T)	0,79	0,00
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	0,82	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

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 2018, la remuneración total de los 68 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 5.789.591,22 EUR en concepto de remuneraciones anuales fijas y 1.359.500,00 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.

35

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

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

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 2018, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como las notas explicativas, con 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 y presentación de los estados financieros, una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del fondo a 31 de diciembre de 2018, 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 de 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. 37

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 y presentación de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que considere necesarios para permitir la elaboración de unos estados financieros que estén libres de errores materiales, 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»)

El objetivo de nuestra auditoría es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, 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 errores pueden deberse a inexactitudes o infracciones y se consideran materiales 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, ejercemos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud crítica.

38 Además:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de errores materiales 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 identificar errores materiales es mayor en el caso de infracciones que en el caso de inexactitudes, ya que las infracciones pueden incluir actuaciones simultáneas fraudulentas, falsificaciones, omisiones intencionadas, declaraciones engañosas o la elusión 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 del fondo.
- 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 notas explicativas 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 y los eventos subyacentes de manera apropiada.

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

Luxemburgo, 7 de marzo de 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	39
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, Luxemburgo

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

40

**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 las clases de participaciones (T) y (SIA - 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

