

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 2019

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 2019	15
Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019 del fondo Ethna-DEFENSIV	21
Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2019	28
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)	35
Gestión, comercialización y asesoramiento	38

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:

«*La vida se entiende cuando pensamos que todos estamos locos*».
(Mark Twain)

Estimados inversores:

Solo hay un adjetivo que pueda describir exactamente el año pasado: loco. 2019 fue, sencillamente, un año loco. La locura se dio en casi todos los ámbitos: en detalle, el año resultó paradójico, extraordinario, excesivo, agitado y, desde luego, también un poco loco. No son pocos quienes afirman ahora que el mundo entero se ha vuelto loco. Sin embargo, por más loca e inexplicable que pueda parecer cada una de las piezas del rompecabezas, la imagen completa se revela coherente y comprensible. Echemos un vistazo juntos a cada una de las piezas y a la imagen final resultante.

2019 fue un año *paradójico*. A primera vista, la espectacular evolución de los mercados bursátiles puede parecer que no se ajusta a la economía real, que siguió debilitándose. A finales de 2018, la dinámica de crecimiento mostraba ya indicios de deterioro en muchos sectores y regiones del mundo. En 2019 pocas cosas cambiaron. Las principales organizaciones e instituciones económicas revisaron continuamente a la baja sus previsiones de crecimiento económico mundial. Las revisiones negativas coincidían con los datos macroeconómicos, que mostraban un panorama igual de frágil en las economías mundiales. Además, la incertidumbre política generalizada tampoco ayudó mucho a mejorar esta situación. Aunque en 2019 no hubo nuevos conflictos, las dos principales preocupaciones —a saber, el conflicto comercial entre EE. UU. y China, y el brexit— privaron a muchas empresas de la seguridad en la planificación, tan importante para las inversiones futuras.

2019 fue un año *extraordinario*. Las subidas de las cotizaciones de muchos mercados bursátiles resultan claramente positivas incluso desde el punto de vista histórico. ¿Por qué subieron tanto los mercados bursátiles pese a la situación económica real anteriormente descrita? Por un lado, las cotizaciones ya se habían desplomado justo antes, en el cuarto trimestre de 2018, y los inversores empezaron a descontar una recesión mundial. Ahora bien, al final la cosa no se puso tan fea y todo quedó en un «desorden» tantas veces citado. Por otro lado, a principios del año empezaron a surgir expectativas de un nuevo notorio respaldo de los bancos centrales. Unas expectativas que se materializaron plenamente a lo largo del año. Y así, a finales de abril, los mercados lograron recuperar la mayoría de las pérdidas de 2018. Durante los meses de verano, los mercados bursátiles revelaron una trayectoria lateral volátil, por la persistencia de la preocupación económica después confirmada, y no eliminada, por la debilidad de los datos económicos. No fue hasta otoño que las bolsas hicieron un segundo intento y los principales índices marcaron nuevos máximos anuales. Este repunte se vio alentado ante todo por la lenta mejora de los indicadores adelantados, los tipos de interés en mínimos históricos y la perspectiva de resolución de los principales conflictos políticos y económicos. La fuerte revalorización de las acciones, con el estancamiento al mismo tiempo de los beneficios corporativos, tuvo como consecuencia importante el gran aumento de las valoraciones. Esto constituirá uno de los nuevos desafíos en 2020.

2019 fue un año *excesivo*. El predominio inalterado de los bancos centrales en el mercado se tradujo en unos rendimientos de los mercados de renta fija en niveles que ni los participantes más osados del mercado habrían creído posibles. Ninguna otra cifra refleja el alcance de este exceso tan bien como el rendimiento del bono federal alemán a 10 años a fin de agosto de 2019: -0,70 % era el rendimiento anualizado que podían «asegurarse» los inversores durante los próximos diez años al comprar deuda pública germana. En ese momento, los bonos mundiales con un rendimiento inferior al 0 % al vencimiento sumaban un valor de 17 billones de dólares estadounidenses. Además de los tipos de interés, también habían quedado anulados los rendimientos de los títulos a largo plazo, sobre todo para los inversores en euros, yenes japoneses y francos suizos. En este entorno de escasez cada vez mayor de rendimientos, los precios de muchas clases de activos tendieron al alza. Por tanto, en 2019 los inversores cosecharon ganancias atractivas no solo con la renta variable, sino también con la renta fija, los bienes inmobiliarios y el oro.

2019 fue un año *agitado*. No solo porque los acontecimientos políticos estimularon las ideas de muchas personas, sino también por los terribles efectos del cambio climático global, que de pronto se tornaron muy evidentes. Con «Juventud por el clima», Greta Thunberg y desastres naturales como los recientes incendios forestales en Australia, los aspectos ecológicos de nuestro estilo de vida actual ocuparon las noticias cada día. Mientras tanto, el término ESG (sigla en inglés que alude a los criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo) cobró gran relevancia en el mundo financiero. Aunque los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo siempre han formado parte del proceso de toma de decisiones de los inversores prudentes, este tema se situó plenamente en el foco en 2019. Por complicados que resulten sus detalles, la conclusión estriba en que podría hacer de nuestro loco mundo un mundo mejor. Por tanto, no se extrañe si nosotros también decidimos que el tema de la sostenibilidad revista aún mayor prominencia en Ethna Fonds en el futuro.

En retrospectiva, 2019 fue un año *loco* en muchos sentidos, pero fue solo el precursor de 2020. Hasta principios de 2021 no podremos decir con seguridad si la economía mundial logró sorprender positivamente gracias a los nuevos estímulos fiscales. O si la renta variable volvió a anotarse ganancias de dos dígitos, como cabría esperar, por ejemplo, del mercado bursátil estadounidense, de acuerdo con los datos empíricos disponibles. Puede que los nuevos mínimos de los tipos de interés negativos sirvan para justificar una continua subida de las bolsas. ¿O compras directas de los bancos centrales? Si estas compras se centraran en empresas destacadas en materia ESG, la próxima gran sorpresa podría depararla también un nuevo mercado 2.0. La emoción debería continuar.

3

A veces, el mundo parece fuera de control. Pero desde el punto de vista de los mercados de capitales, muchas cosas siguen unas pautas estrictas. Aunque es cierto que nos movemos en territorio desconocido por lo que respecta a las medidas no convencionales adoptadas por los bancos centrales de todo el mundo, los factores de este cambio están bastante claros: el alto nivel de endeudamiento y el crecimiento moderado limitan cada vez más las herramientas de que disponen muchos países. Si bien en un principio los bancos centrales solo querían ganar tiempo para las reformas económicas y sociales necesarias tras la crisis financiera de 2008-2009, ahora se encuentran atrapados en su política monetaria sumamente laxa. Hasta ahora no hemos podido ver una ruptura sostenible de este ciclo. La política de «tipos más bajos durante más tiempo» probablemente seguirá siendo lo habitual y no una loca excepción en los valores de renta fija. En este contexto, la mayoría de las clases de activos deberían poder mantener su tendencia estructural alcista, alentada por el aumento de las valoraciones, la creciente ausencia de alternativas y puede que incluso por una mejora de la economía.

Ethna-DEFENSIV:

El fondo Ethna-DEFENSIVE, cuya ponderación de renta fija se mantuvo casi en todo momento en torno al 90 %, participó considerablemente de la excelente rentabilidad positiva de los mercados mundiales de renta fija. La cartera de renta fija mantuvo vencimientos de medio a largo plazo. A principios de año, ante las prometedoras perspectivas de beneficios, redujimos la ponderación de valores relacionados con gobiernos y «Pfandbriefen», e invertimos en bonos corporativos de buena calidad. De este modo, el fondo pudo beneficiarse de las primas de riesgo sumamente bajas. Cuando los rendimientos a 10 años de los bonos federales alemanes tocaron fondo a finales de agosto, marcando un -0,72 %, y volvieron a subir hasta aproximadamente el -0,20 % al final del año, el precio del fondo no pudo escapar totalmente de este movimiento. A pesar de las ligeras pérdidas registradas durante este período, el fondo logró una excelente rentabilidad anual. Para amortiguar esta subida de los tipos, en los cuatro últimos meses de 2019, la ponderación de bonos denominados en euros del fondo Ethna-DEFENSIV se redujo en favor de los bonos denominados en dólares estadounidenses. Otras medidas para estabilizar la rentabilidad del fondo y a efectos de diversificación fueron el establecimiento de una posición en oro y el aumento de la posición de divisas en francos suizos. Asimismo, redujimos la duración de la cartera de renta fija. En los próximos meses, nos enfocaremos más en inversiones con un vencimiento restante a medio plazo, donde también vemos la oportunidad de beneficiarnos de los efectos de la curva de tipos. La escasa oferta de vencimientos a medio plazo también debería favorecer a estos bonos. A finales de año, iniciamos una posición en deuda pública española en la cartera. Esta inversión se justifica principalmente por su elevada liquidez, junto con la mejora de la calidad crediticia de España, la diferencia entre los rendimientos disponibles de la deuda pública alemana y el programa de compra de bonos del BCE. De cara a 2020, estamos convencidos de que con esta diversificación y una inclusión de renta variable volveremos a lograr una rentabilidad anual positiva.

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.

Munzbach, enero de 2020

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
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
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	
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de acumulación	
Divisa:	EUR	EUR	CHF	

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

Distribución geográfica por países del fondo Ethna-DEFENSIV

Distribución geográfica por países ¹⁾	
Estados Unidos de América	50,80 %
Países Bajos	14,73 %
España	7,36 %
Reino Unido	5,51 %
Alemania	3,72 %
Suiza	1,65 %
Luxemburgo	1,52 %
Francia	1,44 %
Islas Caimán	1,33 %
Australia	1,13 %
Dinamarca	1,10 %
Cartera de valores	90,29 %
Contratos de futuros	-0,05 %
Depósitos a plazo fijo	2,96 %
Bancos ²⁾	6,57 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,23 %
	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.

Distribución sectorial del Fondo Ethna-DEFENSIV

6

Distribución sectorial ¹⁾	
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	8,78 %
Bancos	8,25 %
Títulos de deuda pública	7,36 %
Servicios al consumidor	6,57 %
Comercio mayorista y minorista	6,23 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	5,59 %
Bienes inmuebles	4,65 %
Automoción y componentes	4,58 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	4,54 %
Hardware y equipos	4,45 %
Compañías de seguros	4,30 %
Servicios financieros diversificados	4,20 %
Software y servicios	3,84 %
Sanidad: equipamiento y servicios	3,08 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	2,88 %
Energía	2,03 %
Medios de comunicación	1,95 %
Medios de comunicación y entretenimiento	1,79 %
Transporte	1,76 %
Bienes de inversión	1,32 %
Bienes de consumo y ropa	1,11 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	0,62 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	0,41 %
Cartera de valores	90,29 %
Contratos de futuros	-0,05 %
Depósitos a plazo fijo	2,96 %
Bancos ²⁾	6,57 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,23 %
	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.

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
31.12.2017	514,08	3.847.740	-104.533,52	133,61
31.12.2018	282,43	2.219.384	-213.566,70	127,26
31.12.2019	182,88	1.357.495	-112.415,49	134,72

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	363,66	2.242.908	-87.303,88	162,14
31.12.2018	282,09	1.825.924	-65.334,73	154,49
31.12.2019	221,71	1.335.896	-78.381,98	165,97

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	49,66	98.144	45.202,33	506,03
31.12.2018	5,78	11.950	-43.952,19	483,62
31.12.2019	4,20	8.183	-1.877,32	513,55

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	46,67	88.636	24.744,78	526,56
31.12.2018	25,08	49.828	-19.312,34	503,23
31.12.2019	22,97	42.381	-3.757,32	542,03

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	3,62	38.002	1.249,90	95,18
31.12.2018	2,73	30.935	-636,11	88,15
31.12.2019	2,47	26.861	-369,34	92,10

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	3,83	38.344	-2.076,34	99,77
31.12.2018	2,07	21.805	-1.585,12	94,80
31.12.2019	2,09	20.563	-128,04	101,52

* 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
31.12.2017	9,39	21.856	-2.001,68	429,80	502,26 ¹⁾
31.12.2018	16,75	39.533	7.374,58	423,71	478,03 ²⁾
31.12.2019	17,79	37.789	-100,85	470,80	512,75 ³⁾

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

²⁾ Tipos de cambio frente al EUR a 31 de diciembre de 2018: 1 EUR = 1,1282 CHF

³⁾ Tipos de cambio frente al EUR a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV

Composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2019

9

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 404.219.154,41 EUR)	409.998.130,72
Depósitos a plazo fijo	13.438.451,89
Bancos ¹⁾	29.847.863,28
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	905.422,63
Intereses por cobrar	2.268.088,89
Importes por cobrar por la venta de participaciones	247.006,69
Importes por cobrar por operaciones de valores	217.527,87
	456.922.491,97
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-685.644,97
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-210.213,76
Importes por pagar por operaciones de valores	-1.495.649,55
Otros pasivos ²⁾	-414.912,79
	-2.806.421,07
Patrimonio neto del fondo	454.116.070,90

¹⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

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

Desglose por clases de participaciones

10

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	182.875.644,48 EUR
Participaciones en circulación	1.357.494,812
Valor liquidativo	134,72 EUR
Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	221.713.209,56 EUR
Participaciones en circulación	1.335.895,617
Valor liquidativo	165,97 EUR
Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	4.202.600,80 EUR
Participaciones en circulación	8.183,475
Valor liquidativo	513,55 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	22.971.989,59 EUR
Participaciones en circulación	42.381,297
Valor liquidativo	542,03 EUR
Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.473.806,77 EUR
Participaciones en circulación	26.860,808
Valor liquidativo	92,10 EUR
Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.087.508,58 EUR
Participaciones en circulación	20.562,882
Valor liquidativo	101,52 EUR
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	17.791.311,12 EUR
Participaciones en circulación	37.789,265
Valor liquidativo	470,80 EUR
Valor liquidativo	512,75 CHF ¹⁾

¹⁾ Tipos de cambio frente al EUR a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF

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

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el período de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	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	616.921.989,80	282.428.015,47	282.094.862,18	5.779.496,82
Ingresos ordinarios netos	2.830.155,80	1.104.011,73	1.321.335,66	37.916,15
Compensación de ingresos y gastos	337.332,79	186.056,74	155.350,54	8.153,18
Ingresos por venta de participaciones	60.684.019,97	6.924.440,67	20.548.276,84	143.798,46
Gastos por reembolso de participaciones	-257.714.373,14	-119.339.932,93	-98.930.261,27	-2.021.120,48
Plusvalía materializada	51.915.435,98	21.486.120,34	24.658.262,20	543.137,99
Minusvalía materializada	-31.930.619,47	-13.396.105,02	-14.995.293,90	-357.748,93
Variación neta de plusvalías latentes	4.119.925,67	2.178.920,45	1.970.904,86	45.548,96
Variación neta de minusvalías latentes	10.434.633,35	4.639.435,52	4.889.772,45	108.110,82
Dividendos	-3.482.429,85	-3.335.318,49	0,00	-84.692,17
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	454.116.070,90	182.875.644,48	221.713.209,56	4.202.600,80

11

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	25.075.049,82	2.726.785,77	2.067.128,12	16.750.651,62
Ingresos ordinarios netos	196.036,81	7.298,63	5.978,56	157.578,26
Compensación de ingresos y gastos	18.695,36	69,60	558,84	-31.551,47
Ingresos por venta de participaciones	19.097.806,73	234.118,58	1.307.234,09	12.428.344,60
Gastos por reembolso de participaciones	-22.855.123,41	-603.460,15	-1.435.276,69	-12.529.198,21
Plusvalía materializada	2.663.024,89	256.142,04	235.033,54	2.073.714,98
Minusvalía materializada	-1.634.988,00	-158.269,52	-137.830,28	-1.250.383,82
Variación neta de plusvalías latentes	-56.737,70	22.391,80	5.624,28	-46.726,98
Variación neta de minusvalías latentes	468.225,09	51.149,21	39.058,12	238.882,14
Dividendos	0,00	-62.419,19	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	22.971.989,59	2.473.806,77	2.087.508,58	17.791.311,12

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	2.219.383,731	1.825.924,028	11.950,468	49.828,204
Participaciones emitidas	52.180,278	125.243,588	288,339	36.132,683
Participaciones reembolsadas	-914.069,197	-615.271,999	-4.055,332	-43.579,590
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	1.357.494,812	1.335.895,617	8.183,475	42.381,297

	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	30.935,146	21.805,028	39.533,402
Participaciones emitidas	2.563,438	13.001,121	27.231,863
Participaciones reembolsadas	-6.637,776	-14.243,267	-28.976,000
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	26.860,808	20.562,882	37.789,265

* 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 período de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Intereses sobre préstamos	8.732.219,38	3.668.681,15	4.223.537,20	87.098,70
Intereses bancarios	-62.366,03	-25.666,13	-30.422,81	-630,89
Compensación de ingresos	-1.063.523,29	-571.575,71	-481.650,59	-15.991,31
Total Ingresos	7.606.330,06	3.071.439,31	3.711.463,80	70.476,50
Gastos				
Gastos por intereses	-5.074,65	-2.103,03	-2.281,52	-48,84
Comisión de gestión	-4.698.093,64	-2.017.031,58	-2.332.836,68	-32.665,52
«Taxe d'abonnement»	-246.565,11	-102.888,20	-120.112,21	-2.449,74
Gastos de publicación y auditoría	-89.735,97	-37.983,66	-43.051,81	-877,02
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-11.912,68	-4.944,76	-5.759,14	-117,52
Comisión del Agente de registro y transferencias	-13.100,42	-5.514,73	-6.326,32	-130,57
Tasas estatales	-25.814,99	-11.020,20	-12.381,24	-264,33
Otros gastos ¹⁾	-412.067,30	-171.460,39	-193.679,27	-3.844,94
Compensación de gastos	726.190,50	385.518,97	326.300,05	7.838,13
Total Gastos	-4.776.174,26	-1.967.427,58	-2.390.128,14	-32.560,35
Ingresos ordinarios netos	2.830.155,80	1.104.011,73	1.321.335,66	37.916,15
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	372.610,12			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,10	1,10	0,79
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,14	1,15	0,84
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (Correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019)		1,10	1,10	0,79
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (Correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019)		1,10	1,10	0,79
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (Correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019)		-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de resultados

durante el período de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	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	428.276,05	43.429,61	39.485,75	241.710,92
Intereses bancarios	-3.482,60	-310,21	-310,29	-1.543,10
Compensación de ingresos	-40.723,16	-1.414,33	-4.177,38	52.009,19
Total Ingresos	384.070,29	41.705,07	34.998,08	292.177,01
Gastos				
Gastos por intereses	-219,86	-23,10	-24,20	-374,10
Comisión de gestión	-163.905,14	-31.854,68	-29.122,32	-90.677,72
«Taxe d'abonnement»	-12.197,39	-1.272,39	-1.185,89	-6.459,29
Gastos de publicación y auditoría	-4.336,88	-445,72	-386,04	-2.654,84
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-631,27	-58,63	-56,30	-345,06
Comisión del Agente de registro y transferencias	-640,08	-64,86	-58,59	-365,27
Tasas estatales	-1.250,74	-127,05	-110,08	-661,35
Otros gastos ¹⁾	-26.879,92	-1.904,74	-1.694,64	-12.603,40
Compensación de gastos	22.027,80	1.344,73	3.618,54	-20.457,72
Total Gastos	-188.033,48	-34.406,44	-29.019,52	-134.598,75
Ingresos ordinarios netos	196.036,81	7.298,63	5.978,56	157.578,26
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	0,84	1,41	1,42	0,80
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	0,89	1,46	1,47	0,85
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (Correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019)	0,84	1,41	1,42	0,80
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (Correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019)	0,84	1,41	1,42	0,80
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (Correspondiente al período comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019)	-	-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

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

Rentabilidad en porcentaje *

Situación: 31 de diciembre de 2019

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	1,74 %	7,43 %	4,92 %	33,45 %
Ethna-DEFENSIV (R-A)** Desde el 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	1,58 %	7,09 %	3,94 %	-
Ethna-DEFENSIV (R-T)** Desde el 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	1,58 %	7,09 %	3,98 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) Desde el 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	1,89 %	7,76 %	5,86 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) Desde el 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	1,58 %	7,26 %	4,45 %	-
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) Desde el 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	1,86 %	7,71 %	5,75 %	-
Ethna-DEFENSIV (T) Desde el 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	1,74 %	7,43 %	4,89 %	33,70 %

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

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

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 2019

15

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2019

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
CHF								
CH0508785745	1,500 %	Temenos AG Reg.S. v.19(2025)	4.000.000	0	4.000.000	101,0600	3.711.688,55	0,82
CH0333827506	1,000 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands IV v.16(2025)	1.000.000	0	1.000.000	85,1160	781.526,03	0,17
							4.493.214,58	0,99
EUR								
XS1991265395	1,381 %	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2030)	10.000.000	9.000.000	1.000.000	106,4440	1.064.440,00	0,23
XS2082324364	0,750 %	Barclays Plc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,4020	5.020.100,00	1,11
FR0013444759	0,125 %	BNP Paribas S.A. EMTN Reg.S. v.19(2026)	6.000.000	0	6.000.000	97,5120	5.850.720,00	1,29
XS1785795763	1,550 %	Chubb INA Holdings Inc. v.18(2028)	6.000.000	0	6.000.000	107,0620	6.423.720,00	1,41
XS1859010685	1,500 %	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.18(2026)	8.000.000	0	8.000.000	105,8110	8.464.880,00	1,86
XS1497312295	0,875 %	CK Hutchison Finance [16] II Ltd. Reg.S. v.16(2024)	0	7.000.000	5.000.000	101,8490	5.092.450,00	1,12
XS2057069762	1,125 %	CK Hutchison Group Telecom Finance S.A. v.19(2028)	2.000.000	0	2.000.000	100,1450	2.002.900,00	0,44
XS2050406094	0,750 %	DH Europe Finance II S.a.r.L. v.19(2031)	5.000.000	0	5.000.000	98,5190	4.925.950,00	1,08
FR0013463668	0,375 %	EssilorLuxottica S.A. EMTN Reg.S. v.19(2027)	500.000	0	500.000	100,4790	502.395,00	0,11
XS2034629134	1,300 %	Fedex Corporation v.19(2031)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	98,9550	2.968.650,00	0,65
DE000A2YN2U2	0,500 %	HOCHTIEF AG EMTN Reg.S. v.19(2027)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	99,1240	991.240,00	0,22
XS2013618421	0,875 %	ISS Global A/S Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,7750	4.988.750,00	1,10
XS1960248919	1,090 %	JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2027)	10.000.000	0	10.000.000	104,1760	10.417.600,00	2,29

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 2019

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR (continuación)								
XS2019815062	1,400 %	Omnicom Finance Holdings Plc. EMTN v.19(2031)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	103,2870	5.164.350,00	1,14
XS2049583607	0,625 %	Prologis Euro Finance LLC v.19(2031)	4.000.000	0	4.000.000	97,3020	3.892.080,00	0,86
XS2063268754	1,250 %	Royal Mail Plc. Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	101,1740	5.058.700,00	1,11
ES0000012F43	0,600 %	España Reg.S. v.19(2029)	42.000.000	20.000.000	22.000.000	101,8750	22.412.500,00	4,94
ES0000012E51	1,450 %	España Reg.S. v.19(2029)	21.500.000	11.500.000	10.000.000	109,8880	10.988.800,00	2,42
XS1439749281	1,125 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV Reg.S. v.16(2024)	2.000.000	1.000.000	2.000.000	87,4560	1.749.120,00	0,39
DE000A2YN6V1	1,875 %	thyssenkrupp AG EMTN Reg.S. v.19(2023)	3.000.000	0	3.000.000	100,4410	3.013.230,00	0,66
XS1843435501	1,500 %	TLG IMMOBILIEN AG Reg.S. v.19(2026)	8.000.000	3.000.000	5.000.000	103,5610	5.178.050,00	1,14
XS2052320954	0,875 %	Verizon Communications Inc. v.19(2032)	10.000.000	0	10.000.000	99,5010	9.950.100,00	2,19
XS1167667283	1,625 %	Volkswagen Internat Finance NV EMTN Reg.S. v.15(2030)	13.000.000	0	13.000.000	103,9290	13.510.770,00	2,98
DE000A182VT2	1,500 %	Vonovia Finance BV EMTN Reg.S. v.16(2026)	2.000.000	0	2.000.000	105,4940	2.109.880,00	0,46
DE000A19UR79	1,500 %	Vonovia Finance BV Reg.S. v.18(2028)	15.000.000	10.000.000	5.000.000	105,4570	5.272.850,00	1,16
XS2010039894	3,000 %	ZF Europe Finance BV v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,7030	5.235.150,00	1,15
							152.249.375,00	33,51
USD								
US01609WAT99	3,400 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	1.000.000	0	1.000.000	104,7190	938.174,16	0,21
US539439AR07	4,375 %	Lloyds Banking Group Plc. v.18(2028)	1.000.000	0	1.000.000	110,8340	992.958,25	0,22
US66989HAJ77	3,000 %	Novartis Capital Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	105,4200	4.722.271,99	1,04
US713448DN57	2,375 %	PepsiCo Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,6730	9.108.851,46	2,01
US75625QAE98	3,000 %	Reckitt Benckiser Treasury Services Plc. 144A v.17(2027)	5.000.000	0	5.000.000	102,7610	4.603.162,52	1,01
US191216BZ21	2,250 %	The Coca-Cola Co. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,0790	9.055.635,19	1,99
US437076BN13	2,125 %	The Home Depot Inc. v.16(2026)	2.000.000	0	2.000.000	99,9590	1.791.058,95	0,39
US742718ER62	2,450 %	The Procter & Gamble Co. v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	103,2560	2.775.201,58	0,61
US25468PDM59	1,850 %	The Walt Disney Co Reg.S.v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	98,5920	8.832.825,66	1,95
US92857WBK53	4,375 %	Vodafone Group Plc. v.18(2028)	2.000.000	1.700.000	300.000	111,2240	298.935,67	0,07
							43.119.075,43	9,50
Valores que cotizan en bolsa							199.861.665,01	44,00

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 2019

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista							
CHF							
CH0505011897	2,500 % Zur Rose Group AG Reg.S. v.19(2024)	2.000.000	0	2.000.000	103,0450	1.892.296,39	0,42
						1.892.296,39	0,42
EUR							
XS2066744231	1,000 % Carnival Plc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	99,6000	1.992.000,00	0,44
XS2052337503	2,330 % Ford Motor Credit Co. LLC v.19(2025)	2.000.000	0	2.000.000	102,2980	2.045.960,00	0,45
XS2013539635	1,000 % Optus Finance Pty Ltd. EMTN Reg.S. v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	102,2630	5.113.150,00	1,13
						9.151.110,00	2,02
USD							
US853254BN98	3,785 % Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	104,4420	1.871.385,06	0,41
						1.871.385,06	0,41
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista						12.914.791,45	2,85
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							
CHF							
CH0421460442	2,500 % Zur Rose Group AG Reg.S. v.18(2023)	2.000.000	0	2.000.000	102,4710	1.881.755,58	0,41
						1.881.755,58	0,41
EUR							
XS1627602201	1,875 % American International Group Inc. v.17(2027)	10.000.000	3.000.000	7.000.000	107,4250	7.519.750,00	1,66
XS1801788305	4,750 % Coty Inc. Reg.S. v.18(2026)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	105,6900	5.284.500,00	1,16
XS2079388828	2,000 % Dufry One BV Reg.S. v.19(2027)	3.000.000	0	3.000.000	101,4420	3.043.260,00	0,67
DE000A255D05	7,500 % ERWE Immobilien AG v.19(2023)	1.500.000	0	1.500.000	101,5000	1.522.500,00	0,34
DE000A2SBDE0	1,000 % JAB Holdings BV Reg.S. v.19(2027)	10.000.000	0	10.000.000	100,9130	10.091.300,00	2,22
XS2052310054	0,875 % LYB International Finance II BV v.19(2026)	9.000.000	1.000.000	8.000.000	100,7820	8.062.560,00	1,78
XS2052313827	1,625 % LYB International Finance II BV v.19(2031)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	103,3340	5.166.700,00	1,14
XS1814546013	3,875 % Tele Columbus AG Reg.S. v.18(2025)	1.000.000	0	1.000.000	97,8310	978.310,00	0,22
XS2055079904	1,823 % Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.19(2031)	6.000.000	0	6.000.000	105,3330	6.319.980,00	1,39
						47.988.860,00	10,58
USD							
US00287YBF51	4,250 % AbbVie Inc. v.18(2028)	4.500.000	1.500.000	3.000.000	111,0010	2.983.363,20	0,66
USF0183JNQ06	2,250 % Air Liquide Finance Reg.S. v.19(2029)	2.000.000	1.800.000	200.000	98,3420	176.208,56	0,04
US026874DN40	4,250 % American International Group Inc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	111,4880	1.997.634,83	0,44
US031162BY57	3,125 % Amgen Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	104,5970	2.811.243,50	0,62
US031162CQ15	3,200 % Amgen Inc. v.17(2027)	2.000.000	0	2.000.000	105,4740	1.889.876,37	0,42

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 2019

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)								
US03522AAG58	3,650 %	Anheuser-Busch Cos. LLC/Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	106,9110	4.789.061,10	1,05
US037389BD49	2,200 %	AON Corporation v.19(2022)	4.000.000	0	4.000.000	100,6040	3.605.232,04	0,79
US037833BZ29	2,450 %	Apple Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,6240	9.104.461,57	2,00
US00206RHJ41	4,350 %	AT & T Inc. v.19(2029)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	111,4510	998.485,93	0,22
US125523AG54	4,125 %	Cigna Corporation v.18(2025)	2.000.000	0	2.000.000	108,6570	1.946.909,16	0,43
US172967LS86	3,520 %	Citigroup Inc. Fix-to-Float v.17(2028)	3.000.000	0	3.000.000	105,7100	2.841.157,50	0,63
US126650DF48	3,000 %	CVS Health Corporation v.19(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,3540	916.986,20	0,20
US26867LAL45	3,250 %	EMD Finance LLC 144A v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	103,5050	2.781.893,93	0,61
US34964CAE66	3,250 %	Fortune Brands Home & Security Inc. v.19(2029)	3.000.000	0	3.000.000	102,3720	2.751.442,39	0,61
US370334CF96	4,000 %	General Mills Inc. v.18(2025)	2.000.000	0	2.000.000	108,2160	1.939.007,35	0,43
US378272AV04	4,875 %	Glencore Funding LLC 144A v.19(2029)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	109,7110	982.897,33	0,22
US418056AY31	3,550 %	Hasbro Inc. v.19(2026)	5.000.000	0	5.000.000	101,2490	4.535.432,72	1,00
US459200JG74	3,450 %	International Business Machines Corporation v.16(2026)	2.000.000	0	2.000.000	106,6540	1.911.019,53	0,42
US46647PAF36	3,540 %	JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.17(2028)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	106,4880	954.022,58	0,21
US487836BP25	3,250 %	Kellogg Co. v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	103,9770	2.794.579,82	0,62
US487836BW75	4,300 %	Kellogg Co. v.18(2028)	2.000.000	0	2.000.000	111,7010	2.001.451,35	0,44
US49271VAH33	4,417 %	Keurig Dr Pepper Inc. v.19(2025)	8.000.000	5.000.000	3.000.000	109,3650	2.939.392,58	0,65
US49338LAF04	3,000 %	Keysight Technologies Inc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	100,8500	1.807.023,83	0,40
US609207AR65	3,625 %	Mondelez International Inc. v.19(2026)	5.000.000	2.500.000	2.500.000	106,9080	2.394.463,36	0,53
US55354GAH39	4,000 %	MSCI Inc. 144A v.19(2029)	3.000.000	0	3.000.000	101,8270	2.736.794,48	0,60
US641062AE42	3,500 %	Nestlé Holdings Inc. 144A v.18(2025)	5.000.000	0	5.000.000	107,4180	4.811.772,08	1,06
US70450YAD58	2,650 %	PayPal Holdings Inc. v.19(2026)	3.000.000	0	3.000.000	101,5880	2.730.370,90	0,60
US747525AU71	3,250 %	QUALCOMM Inc. v.17(2027)	3.000.000	0	3.000.000	105,5140	2.835.889,63	0,62
US771196BE11	3,350 %	Roche Holdings Inc. 144A v.14(2024)	1.500.000	0	1.500.000	106,0330	1.424.919,37	0,31
US771196BL53	2,375 %	Roche Holdings Inc. 144A v.16(2027)	8.500.000	0	8.500.000	101,0320	7.693.710,80	1,69
US806851AG69	4,000 %	Schlumberger Holdings Corporation 144A v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	107,9170	2.900.474,83	0,64
US29736RAN08	2,000 %	The Estée Lauder Companies Inc. v.19(2024)	500.000	0	500.000	100,3210	449.386,31	0,10
US437076BK73	3,350 %	The Home Depot Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	106,8830	2.872.684,11	0,63
US124857AZ68	4,200 %	ViacomCBS Inc. v.19(2029)	2.000.000	0	2.000.000	109,4210	1.960.598,46	0,43
US92826CAD48	3,150 %	VISA Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	105,9540	2.847.715,46	0,63
US92826CAH51	2,750 %	VISA Inc. v.17(2027)	2.000.000	0	2.000.000	104,6430	1.874.986,56	0,41

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 2019

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾	
USD (continuación)									
US931142EM13	3,050 %	Walmart Inc. v.19(2026)	7.000.000	0	7.000.000	105,4680	6.614.191,01	1,46	
US92928QAF54	3,500 %	WEA Finance LLC 144A v.19(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,4610	4.679.313,74	1,03	
US963320AW61	4,750 %	Whirlpool Corporation v.19(2029)	5.000.000	4.500.000	500.000	111,8960	501.236,34	0,11	
							108.787.290,81	23,96	
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							158.657.906,39	34,95	
Renta fija							371.434.362,85	81,80	
Obligaciones y bonos convertibles									
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados									
EUR									
DE000A19Y072	4,500 %	Shop Apotheke Europe NV/Shop Apotheke Europe NV Reg.S. CV v.18(2023)	4.500.000	0	5.000.000	110,9690	5.548.450,00	1,22	
							5.548.450,00	1,22	
USD									
DE000A2BPEU0	0,925 %	BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	6.000.000	0	6.000.000	96,6160	5.193.477,87	1,14	
							5.193.477,87	1,14	
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							10.741.927,87	2,36	
Obligaciones y bonos convertibles							10.741.927,87	2,36	
Certificados									
Valores que cotizan en bolsa									
Estados Unidos de América									
DE000A0S9GB0		Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	1.425.000	905.000	520.000	43,5820	22.662.640,00	4,99
DE000A0N62G0		Wisdom Tree Metal Securities Ltd./Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	120.000	80.000	40.000	128,9800	5.159.200,00	1,14
							27.821.840,00	6,13	
Valores que cotizan en bolsa							27.821.840,00	6,13	
Certificados							27.821.840,00	6,13	
Cartera de valores							409.998.130,72	90,29	
Contratos de futuros									
Posiciones cortas									
USD									
Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2020			0	400	-400		-210.213,76	-0,05	
							-210.213,76	-0,05	
Posiciones cortas							-210.213,76	-0,05	
Contratos de futuros							-210.213,76	-0,05	
Bancos - Cuentas corrientes²⁾							29.847.863,28	6,57	
Depósitos a plazo fijo							13.438.451,89	2,96	
Saldo de otros activos y pasivos							1.041.838,77	0,23	
Patrimonio neto del fondo en EUR							454.116.070,90	100,00	

19

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2019 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
CHF/EUR	Citigroup Global Markets Ltd.	Compras de divisas	25.300.000,00	23.238.127,43	5,12
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	19.400.000,00	17.826.556,79	3,93
CHF/EUR	Morgan Stanley Europe SE	Compras de divisas	26.000.000,00	23.880.487,35	5,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	31.000.000,00	27.747.146,52	6,11
USD/EUR	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Compras de divisas	30.000.000,00	26.852.077,28	5,91
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	62.000.000,00	55.466.441,46	12,21
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	61.000.000,00	54.599.223,80	12,02
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Ventas de divisas	20.000.000,00	17.892.400,47	3,94

20

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones cortas			
USD			
Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2020	-400	-46.105.088,69	-10,15
		-46.105.088,69	-10,15
Posiciones cortas		-46.105.088,69	-10,15
Contratos de futuros		-46.105.088,69	-10,15

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

Compras y ventas

del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

21

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				
EUR				
XS1883354620	0,875 %	Abbott Ireland Financing DAC Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
XS1520899532	1,375 %	AbbVie Inc. v.16(2024)	3.000.000	3.000.000
XS2055651918	1,125 %	Abertis Infraestructuras S.A. Reg.S. v.19(2028)	2.000.000	2.000.000
XS2008921947	0,625 %	Aegon Bank NV Reg.S. v.19(2024)	2.000.000	2.000.000
XS1909193150	1,500 %	Allergan Funding SCS v.18(2023)	0	5.000.000
DE000A2RWAX4	0,875 %	Allianz Finance II BV EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
BE6301510028	1,150 %	Anheuser-Busch InBev S.A./NV EMTN Reg.S. v.18(2027)	2.000.000	3.000.000
BE6312821612	1,125 %	Anheuser-Busch InBev S.A./NV EMTN Reg.S. v.19(2027)	10.000.000	10.000.000
XS1619312173	0,875 %	Apple Inc. v.17(2025)	0	10.000.000
XS1877836079	1,000 %	Archer Daniels Midland Co. v.18(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1875331636	1,125 %	Argentum Netherlands BV Reg.S. v.18(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1649193403	1,875 %	Aroundtown SA EMTN Reg.S. v.17(2026)	0	2.000.000
XS1577951715	1,151 %	Asahi Group Holdings Ltd. Reg.S. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1411404855	0,750 %	AstraZeneca Plc. EMTN Reg.S. v.16(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1907120528	1,800 %	AT & T Inc. v.18(2026)	8.000.000	10.000.000
XS1716946717	0,625 %	Auckland EMTN Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1908273219	1,875 %	Aviva Plc. EMTN Reg.S. v.18(2027)	4.000.000	4.000.000
XS1458405898	0,750 %	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. v.16(2023)	0	5.000.000
XS0211568331	3,468 %	Bank of Scotland Plc. FRN v.05(2035)	0	9.373.000
XS1998215559	1,300 %	Baxter International Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
XS2002496409	3,125 %	BayWa AG EMTN Reg.S. Green Bond v.19(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1200679071	1,125 %	Berkshire Hathaway Inc. v.15(2027)	0	11.000.000
XS1380334141	1,300 %	Berkshire Hathaway Inc. v.16(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1888229249	1,250 %	Bertelsmann SE & Co. KGaA EMTN Reg.S. v.18(2025)	1.500.000	6.500.000
XS1910245676	1,000 %	BMW Fin EMTN Reg.S. v.18(2024)	0	5.000.000
XS1227748214	0,250 %	BNG Bank NV EMTN Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
FR0013422011	1,375 %	BNP Paribas S.A. EMTN Reg.S. v.19(2029)	6.000.000	6.000.000
XS1850289171	0,625 %	BNZ International Funding Ltd. [London Branch] Reg.S. Pfe. v.18(2025)	0	16.000.000
XS1637863629	1,077 %	BP Capital Markets Plc. EMTN Reg.S. v.17(2025)	7.000.000	10.000.000
XS1107727007	2,125 %	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. v.14(2026)	6.000.000	6.000.000
XS1457608013	0,750 %	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. v.16(2023)	1.000.000	1.000.000
XS1458458665	0,500 %	Commonwealth Bank of Australia EMTN Reg.S. Pfe. v.16(2026)	0	6.400.000
FR0013201449	0,225 %	Compagnie de Financement Foncier Reg.S. Pfe. v.16(2026)	0	8.800.000
XS1382784509	1,250 %	Coöperatieve Rabobank U.A. Reg.S. v.16(2026)	0	5.000.000
XS1801786275	4,000 %	Coty Inc. Reg.S. v.18(2023)	1.000.000	4.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

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.

22

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
EUR (continuación)				
FR0013263951	0,375 %	Crédit Agricole Home Loan SFH EMTN Reg.S. Pfe. v.17(2024)	0	5.000.000
DE000A2RYD91	1,375 %	Daimler International Finance BV EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
FR0013216918	0,709 %	Danone S.A. EMTN Reg.S. v.16(2024)	1.000.000	1.000.000
DE000A2LQJ75	1,125 %	Deutsche Börse AG Reg.S. v.18(2028)	0	5.000.000
XS1255436187	2,500 %	DH Europe Finance S.A. v.15(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1896660989	1,000 %	Diageo Finance Plc. EMTN Reg.S. v.18(2025)	2.000.000	5.000.000
XS1719108463	0,375 %	DNB Boligkreditt A.S. EMTN Reg.S. Pfe. v.17(2024)	0	10.000.000
XS0753143709	3,000 %	Dte. Bahn Finance GmbH EMTN Reg.S. v.12(2024)	0	8.000.000
DE000DHY4648	0,250 %	Dte. Hypothekenbank [A.-G.] EMTN Pfe. v.16(2024)	0	5.000.000
DE000A2TSDD4	0,875 %	Dte. Telekom AG EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
XS2024715794	0,500 %	Dte. Telekom AG EMTN Reg.S. v.19(2027)	10.000.000	10.000.000
BE0002629104	1,375 %	Elia System Operator S.A./NV EMTN Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	5.000.000
XS1915689746	1,250 %	Emerson Electric Co. EMTN v.19(2025)	3.000.000	3.000.000
XS2047500926	0,350 %	E.ON SE EMTN Reg.S. Green Bond v.19(2030)	5.000.000	5.000.000
BE6305977074	0,500 %	Euroclear Bank S.A./NV EMTN Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
XS1529559525	1,125 %	Euroclear Investments S.A. Reg.S. v.16(2026)	0	12.000.000
XS1651444140	2,125 %	Eurofins Scientific S.E. Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
EU000A1U9894	1,000 %	Europäischer Stabilitätsmechanismus [ESM] EMTN Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
EU000A1G0DE2	0,200 %	European Financial Stability Facility [EFSF] Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
XS1853417712	0,625 %	Export-Import Bank of Korea v.18(2023)	0	5.000.000
XS1843436574	0,750 %	Fidelity National Information Services Inc. v.19(2023)	2.000.000	2.000.000
XS1956028168	0,875 %	Fortum Oyj EMTN Reg.S. v.19(2023)	1.000.000	1.000.000
XS1956037664	1,625 %	Fortum Oyj EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
XS1822828122	1,250 %	GlaxoSmithKline Capital Plc. EMTN Reg.S. v.18(2026)	4.000.000	5.000.000
XS1910851242	1,500 %	Grenke Finance Plc. EMTN Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
XS1401174633	1,000 %	Heineken NV EMTN Reg.S. v.16(2026)	7.000.000	7.000.000
XS1933820372	2,125 %	ING Groep NV EMTN Reg.S. v.19(2026)	10.000.000	10.000.000
FR0013281946	1,625 %	Ingenico Group S.A. Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1411535799	0,650 %	Johnson & Johnson v.16(2024)	0	5.000.000
XS2033262622	1,001 %	JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2031)	5.000.000	5.000.000
XS1456422135	0,625 %	JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. v.16(2024)	3.000.000	3.000.000
XS1410417544	1,000 %	Kellogg Co. v.16(2024)	0	1.000.000
XS1854830889	3,250 %	K+S Aktiengesellschaft Reg.S. v.18(2024)	0	1.000.000
FR0013262961	0,625 %	La Banque Postale Home Loan SFH EMTN Reg.S. Pfe. v.17(2027)	0	10.000.000
XS1673096829	0,250 %	Landwirtschaftliche Rentenbank EMTN Reg.S. v.17(2025)	0	10.000.000
XS1685653302	0,875 %	London Stock Exchange Group Plc. EMTN Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1960678255	1,125 %	Medtronic Global Holdings SCA v.19(2027)	3.000.000	3.000.000
XS2020670852	1,000 %	Medtronic Global Holdings SCA v.19(2031)	10.000.000	10.000.000
XS2023644540	0,875 %	Merck Financial Services GmbH EMTN Reg.S. v.19(2031)	10.000.000	10.000.000
XS1511787589	1,375 %	Morgan Stanley v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
XS1648298559	0,875 %	Nestlé Holdings Inc. Reg.S. v.17(2025)	0	5.000.000
XS1492825051	0,125 %	Novartis Finance S.A. Reg.S. v.16(2023)	0	3.000.000
XS1709433509	1,000 %	PostNL NV Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1072516690	3,000 %	Prologis L.P. v.14(2026)	3.000.000	3.000.000
BE0002237064	1,875 %	Proximus S.A. Reg.S. EMTN v.15(2025)	1.200.000	1.200.000
XS1789751531	1,000 %	Richemont International Holding S.A. Reg.S. v.18(2026)	1.000.000	2.000.000
XS1622193750	1,250 %	Sampo OYJ EMTN Reg.S. v.17(2025)	3.000.000	3.000.000
XS1039826422	2,625 %	SNCF Réseau EMTN Reg.S. v.14(2025)	0	10.000.000
XS1684385161	3,125 %	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.17(2025)	2.000.000	7.000.000
XS0616936372	9,000 %	SRLEV NV Fix-to-Float v.11(2041)	0	2.757.000
XS1914485534	1,125 %	Stryker Corporation v.18(2023)	0	5.000.000
XS1724873275	1,000 %	Südzucker Internat Finance Reg.S. v.17(2025)	1.000.000	3.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

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)				
XS1848875172	0,375 %	Svenska Handelsbanken AB [publ] EMTN Reg.S. Green Bond v.18(2023)	0	5.000.000
XS1606633912	0,400 %	Swedbank Hypotek AB Reg.S. Pfe. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1843449049	1,125 %	Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2022)	0	8.000.000
XS1843449122	2,250 %	Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. Reg.S. v.18(2026)	8.000.000	10.000.000
XS2001737324	0,750 %	Telenor ASA EMTN Reg.S. v.19(2026)	2.000.000	2.000.000
XS1373131546	1,500 %	Temasek Financial [I] Ltd. EMTN Reg.S. v.16(2028)	0	5.175.000
XS1574672397	0,500 %	The Coca-Cola Co. v.17(2024)	7.000.000	10.000.000
XS1861206636	2,000 %	The Goldman Sachs Group Inc. EMTN Reg.S. v.18(2028)	6.000.000	6.000.000
XS1405775708	0,750 %	Thermo Fisher Scientific Inc. v.16(2024)	0	5.000.000
XS2058556619	0,875 %	Thermo Fisher Scientific Inc. v.19(2031)	7.000.000	7.000.000
DE000A2TEDB8	2,875 %	thyssenkrupp AG EMTN Reg.S. v.19(2024)	4.000.000	4.000.000
XS1443997223	0,250 %	Total Capital International S.A. EMTN Reg.S. v.16(2023)	0	10.000.000
XS1873208950	0,500 %	Unilever NV Reg.S. v.18(2025)	3.000.000	5.000.000
XS1708161291	1,375 %	Verizon Communications Inc. v.17(2026)	6.000.000	11.000.000
XS2001183164	1,500 %	Vesteda Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.19(2027)	1.000.000	1.000.000
XS1492446460	0,625 %	V.F. Corporation v.16(2023)	1.000.000	1.000.000
FR0013424868	0,625 %	Vivendi S.A. EMTN Reg.S. v.19(2025)	2.000.000	2.000.000
XS1499604905	0,500 %	Vodafone Group Plc. EMTN Reg.S. v.16(2024)	0	3.000.000
XS2014291616	1,500 %	Volkswagen Leasing GmbH EMTN Reg.S. v.19(2026)	5.000.000	5.000.000
DE000A189ZX0	1,250 %	Vonovia Finance BV Reg.S. v.16(2024)	10.000.000	15.000.000
XS1074382893	2,125 %	Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.14(2024)	0	5.000.000
XS1310934382	2,000 %	Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.15(2026)	0	5.000.000
XS1400169931	1,375 %	Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
XS1463043973	1,000 %	Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.16(2027)	10.000.000	10.000.000
XS2056400299	0,625 %	Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. v.19(2030)	15.000.000	15.000.000
USD				
US0258M0EL96	3,300 %	American Express Credit v.17(2027)	3.000.000	3.000.000
XS1877841400	4,125 %	Arab Petroleum Investments Corporation (APICORP) Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
US06738EAU91	4,337 %	Barclays Plc. v.17(2028)	5.000.000	5.000.000
USG2179DAB13	3,625 %	CK Hutchison International Ltd. Reg.S. v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
XS0913601950	4,125 %	FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	5.000.000
US377373AH85	3,375 %	GlaxoSmithKline Capital Plc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
US404280BZ11	3,803 %	HSBC Holdings Plc. Fix-to-Float v.19(2025)	4.000.000	4.000.000
US456837AK90	4,100 %	ING Groep NV v.18(2023)	0	4.000.000
US456837AQ60	4,050 %	ING Groep NV v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
US46625HRV41	2,950 %	JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	0	5.000.000
US521865BA22	4,250 %	Lear Corporation v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
US53944YAH62	3,900 %	Lloyds Banking Group Plc. v.19(2024)	1.800.000	1.800.000
US680223AK06	3,875 %	Old Republic International Corporation v.16(2026)	0	3.000.000
US68389XBM65	2,650 %	Oracle Corporation v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
GB0047524268	2,938 %	Rothschilds Continuation Finance BV FRN Perp.	0	5.000.000
XS0827991505	2,700 %	SP PowerAssets Reg.S. v.12(2022)	0	5.000.000
XS1323910254	3,250 %	SP PowerAssets Reg.S. v.15(2025)	0	10.000.000
US88032XAE40	2,985 %	Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.18(2023)	0	5.000.000
GB0004355490	2,750 %	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. Perp.	0	5.000.000
US883556BX98	3,200 %	Thermo Fisher Scientific Inc. v.17(2027)	1.000.000	1.000.000
US9128285K26	2,875 %	Estados Unidos de América v.18(2023)	0	25.000.000
US912828Y958	1,875 %	Estados Unidos de América v.19(2026)	10.000.000	10.000.000
US928563AC98	3,900 %	VMware Inc. v.17(2027)	0	7.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

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
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista				
EUR				
XS2034626460	0,450 %	Fedex Corporation v.19(2025)	2.000.000	2.000.000
XS1843442622	1,750 %	Nasdaq Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
EUR				
XS1405781425	1,500 %	American International Group Inc. v.16(2023)	0	5.000.000
XS1135337498	1,625 %	Apple Inc. v.14(2026)	0	10.000.000
XS1533922263	1,250 %	Avery Dennison Corporation v.17(2025)	5.000.000	5.000.000
DE000A2YNQW7	4,500 %	Bilfinger SE Reg.S. v.19(2024)	3.000.000	3.000.000
XS1196503137	1,800 %	Booking Holdings Inc. v.15(2027)	6.000.000	11.000.000
XS1791704189	1,750 %	CNAC [HK] Finbridge Co. Ltd. Reg.S. v.18(2022)	0	5.000.000
FR0010301713	0,839 %	Crédit Logement Reg.S. FRN Perp.	0	2.500.000
DE000A2NBZG9	3,500 %	DIC Asset AG Reg.S. v.18(2023)	1.000.000	3.000.000
XS1240751062	1,625 %	Eli Lilly and Company v.15(2026)	1.000.000	1.000.000
XS1983375871	4,000 %	Europcar Mobility Group S.A. Reg.S. v.19(2026)	3.000.000	3.000.000
XS1617845083	0,950 %	International Business Machines Corporation v.17(2025)	0	10.000.000
DE000A19HCX8	2,000 %	JAB Holdings BV Reg.S. v.17(2028)	0	5.000.000
XS1915596222	3,375 %	Juventus Football Club S.p.A. Reg.S. v.19(2024)	500.000	500.000
XS1199356954	1,250 %	Kellogg Co. v.15(2025)	1.500.000	1.500.000
XS1405784015	2,250 %	Kraft Heinz Foods Co. Reg.S. v.16(2028)	1.000.000	6.000.000
XS1909057215	1,500 %	Logicor Financing S.à.r.l. EMTN Reg.S. v.18(2022)	0	3.250.000
XS1725630740	0,625 %	McDonald's Corporation Reg.S. v.17(2024)	0	5.000.000
XS1001749289	3,125 %	Microsoft Corporation v.13(2028)	0	5.000.000
XS1675764945	0,872 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. EMTN Reg.S. v.17(2024)	5.000.000	5.000.000
XS1691909920	0,956 %	Mizuho Financial Group Inc. EMTN Reg.S. Green Bond v.17(2024)	0	5.000.000
XS1117296381	2,000 %	Mohawk Industries Inc. v.15(2022)	1.000.000	1.000.000
XS1989375503	0,637 %	Morgan Stanley EMTN Fix-to-Float v.19(2024)	1.000.000	1.000.000
XS1568888777	4,875 %	Petróleos Mexicanos EMTN Reg.S. v.17(2028)	5.000.000	5.000.000
XS1574158082	1,000 %	Pfizer Inc. v.17(2027)	0	10.000.000
XS1146282634	1,625 %	Verizon Communications Inc. v.14(2024)	2.000.000	2.000.000
XS1138360166	2,125 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2026)	5.000.000	10.000.000
XS1514149159	1,250 %	Whirlpool Finance Luxembourg S.a.r.l. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
USD				
US01609WAQ50	3,600 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	0	2.000.000
US03522AAD28	3,650 %	Anheuser-Busch Cos LLC / Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. 144A v.18(2026)	4.000.000	9.000.000
USK0479SAF58	4,500 %	AP Moller-Maersk AS Reg.S. v.19(2029)	4.000.000	4.000.000
US037833DP29	2,200 %	Apple Inc. v.19(2029)	4.000.000	4.000.000
US05253JAS06	2,625 %	Australia and New Zealand Banking Group Ltd. [New York Branch] v.17(2022)	0	3.000.000
US052769AD80	4,375 %	Autodesk Inc. v.15(2025)	0	5.000.000
USG10367AB96	4,854 %	Bermuda Reg.S. v.13(2024)	0	2.466.000
USG10367AD52	3,717 %	Bermuda Reg.S. v.16(2027)	0	6.600.000
US093662AG97	5,250 %	Block Financial LLC v.15(2025)	0	4.500.000
US741503AZ91	3,600 %	Booking Holdings Inc. v.16(2026)	0	2.000.000
US110122BZ08	2,900 %	Bristol-Myers Squibb Co. 144A v.19(2024)	1.000.000	1.000.000
US110122CB21	3,400 %	Bristol-Myers Squibb Co. 144A v.19(2029)	1.000.000	1.000.000
US14149YBA55	3,500 %	Cardinal Health Inc. v.14(2024)	2.500.000	2.500.000
US00440EAS63	3,150 %	Chubb INA Holdings Inc. v.15(2025)	0	1.000.000
US20030NBT72	3,200 %	Comcast Corporation v.16(2036)	1.500.000	1.500.000
US20030NCT63	4,150 %	Comcast Corporation v.18(2028)	5.000.000	5.000.000
US126650CW89	4,100 %	CVS Health Corporation v.18(2025)	1.000.000	1.000.000

24

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

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)				
US126650CV07	3,700 %	CVS Health Corporation v.18(2023)	0	1.000.000
USF12033TP59	2,947 %	Danone S.A. Reg.S. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
USN27915AS11	3,600 %	Deutsche Telekom International Finance BV Reg.S. v.17(2027)	3.000.000	3.000.000
USN2557FFL33	4,375 %	Deutsche Telekom International Finance BV Reg.S. v.18(2028)	2.000.000	2.000.000
US26078JAB61	4,205 %	DuPont de Nemours Inc. v.18(2023)	0	5.000.000
USF2893TAU00	4,500 %	Electricité de France S.A. (E.D.F.) Reg.S. v.18(2028)	3.000.000	3.000.000
US377372AN70	3,875 %	GlaxoSmithkline Capital v.18(2028)	1.000.000	1.000.000
US40573LAQ95	4,125 %	Halfmoon Parent Inc. 144A v.18(2025)	2.000.000	2.000.000
US437076BY77	2,950 %	Home Depot Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
US445658CF29	3,875 %	Hunt [J.B.] Transport Services Inc. v.19(2026)	2.000.000	2.000.000
US457153AG90	5,450 %	Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	3.000.000
US49271VAF76	4,597 %	Keurig Dr Pepper Inc. v.19(2028)	5.000.000	5.000.000
US565122AC27	4,057 %	Keurig Dr Pepper Inc. 144A v.18(2023)	0	5.000.000
US565122AD00	4,417 %	Keurig Dr Pepper Inc. 144A v.18(2025)	5.000.000	5.000.000
US50077LAD82	3,000 %	Kraft Heinz Foods Co. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US50077LAS51	4,000 %	Kraft Heinz Foods Co. v.18(2023)	5.000.000	5.000.000
US581557BN40	4,750 %	McKesson Corporation v.18(2029)	2.000.000	2.000.000
US58933YAX31	3,400 %	Merck & Co. Inc. v.19(2029)	6.500.000	6.500.000
US594918BA18	2,375 %	Microsoft Corporation v.15(2022)	0	10.000.000
US606822BA15	3,761 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.18(2023)	0	5.000.000
US63254AAS78	2,500 %	National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	0	5.000.000
US66989HAG39	3,400 %	Novartis Capital Corporation v.14(2024)	1.500.000	1.500.000
US674599CS21	3,500 %	Occidental Petroleum Corporation v.19(2029)	5.000.000	5.000.000
US713448EL82	2,625 %	PepsiCo Inc. v.19(2029)	10.000.000	10.000.000
US717081ET61	3,450 %	Pfizer Inc. v.19(2029)	6.000.000	6.000.000
US74834LBA70	4,200 %	Quest Diagnostics Inc. v.19(2029)	2.000.000	2.000.000
US80414L2D64	3,500 %	Saudi Arabian Oil Co. 144A v.19(2029)	1.000.000	1.000.000
US84762LAU98	5,750 %	Spectrum Brands Inc. v.15(2025)	0	1.000.000
US86562MAK62	3,010 %	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	0	5.000.000
US88167AAL52	6,000 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV v.18(2024)	1.000.000	1.000.000
US88167AAK79	6,750 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV v.18(2028)	2.000.000	2.000.000
US191216CM09	2,125 %	The Coca-Cola Co. v.19(2029)	8.000.000	8.000.000
US260543CW12	3,625 %	The Dow Chemical Co. 19/150526/3.625	1.000.000	1.000.000
US254687FL52	2,000 %	The Walt Disney Co. v.19(2029)	5.000.000	5.000.000
US87264AAU97	4,500 %	T-Mobile USA Inc. v.18(2026)	0	1.000.000
US911312BR66	3,400 %	United Parcel Service Inc. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
US911365BK93	6,500 %	United Rentals North America Inc. v.18(2026)	0	2.000.000
US931427AH10	3,800 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	5.000.000
US931427AQ19	3,450 %	Walgreens Boots Alliance Inc. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US88579YBG52	3,375 %	3M Co. v.19(2029)	3.000.000	3.000.000
Nuevas emisiones cuya negociación en un mercado organizado está prevista				
USD				
US63861VAD91	3,622 %	Nationwide Building Society 144A Fix-to-Float v.19(2023)	2.000.000	2.000.000
Valores no cotizados				
AUD				
AU3CB0158731	6,750 %	Macquarie University v.10(2020)	0	3.000.000
Obligaciones y bonos convertibles				
Valores que cotizan en bolsa				
CHF				
CH0459297427	3,750 %	Sika AG CV v.19(2022)	1.000.000	1.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

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
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
EUR				
BE0933899800	0,000 % BNP Paribas Fortis S.A./Ageas SA/NV Reg.S. FRN CV Perp.		0	4.750.000
Certificados				
Valores que cotizan en bolsa				
Estados Unidos de América				
26 GB00B15KXV33	ETFS Commodity Securities Ltd./DJ-UBS Crude Oil Sub Total Return Index (USD) Zert. Perp.	USD	2.900.000	2.900.000
Opciones				
USD				
	Call sobre EUR/USD marzo 2019/1,1400		25.000.000	25.000.000
	Call sobre EUR/USD noviembre 2019/1,115		40.000.000	40.000.000
	Put sobre EUR/USD diciembre 2019/1,0800		28.000.000	28.000.000
	Put sobre EUR/USD junio 2019/1,100		50.000.000	50.000.000
	Put sobre EUR/USD marzo 2019/1,1200		50.000.000	50.000.000
Contratos de futuros				
CHF				
	Futuro Swiss Market Index junio 2019		80	80
	Futuro Swiss Market Index septiembre 2019		100	100
EUR				
	Futuro DAX Performance-Index junio 2019		56	56
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2019		40	40
	Futuro EUX 10 YR Euro-OAT junio 2019		1.070	1.070
	Futuro EUX 10 YR Euro-OAT marzo 2019		1.000	650
	Futuro EUX 10YR Euro-Bund septiembre 2019		280	280
	Futuro 10YR Euro-BTP 6 % junio 2019		40	40
	Futuro 10YR Euro-BTP 6 % marzo 2019		80	0
GBP				
	Futuro LIF Long Gilt diciembre 2019		255	255
	Futuro LIF Long Gilt septiembre 2019		511	511
USD				
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note diciembre 2019		1.315	1.315
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note diciembre 2019		580	580
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note junio 2019		1.300	1.300
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2019		600	600
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note marzo 2019		0	1.800
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note septiembre 2019		2.490	2.490
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note septiembre 2019		45	45
	Futuro CBT 2YR US T-Bill 6 % diciembre 2019		260	260
	Futuro CBT 2YR US T-Bill 6 % septiembre 2019		500	500
	Futuro CME 3MO Euro-Dollar diciembre 2020		3.000	3.000
	Futuro E-Mini S&P 500 Index junio 2019		365	365
	Futuro E-Mini S&P 500 Index septiembre 2019		110	110
	Futuro UltraTreasury 6 % junio 2019		930	930
	Futuro UltraTreasury 6 % marzo 2019		0	250

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 2019.

Libras esterlinas	GBP	1	0,8526
Corona danesa	DKK	1	7,4707
Yen japonés	JPY	1	122,3020
Peso mexicano	MXN	1	21,0329
Franco suizo	CHF	1	1,0891
Dólares estadounidenses	USD	1	1,1162



Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2019

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*, el 31 de enero de 2007. Desde el 1 de junio de 2016, el *Mémorial* ha sido sustituido por la nueva plataforma informativa «Recueil électronique des sociétés et associations» («RESA») del Registro Mercantil de Luxemburgo. El reglamento de gestión se modificó por última vez el 29 de diciembre de 2017 y se publicó en RESA.

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

La Sociedad gestora del fondo es la sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. (en lo sucesivo, la «Sociedad gestora»), una sociedad anónima con arreglo a la ley del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en la calle Rue Gabriel Lippmann, nº 16 L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010.

Una última modificación de los estatutos de la Sociedad gestora entró en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicó en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

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

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

El presente informe anual se prepara bajo la responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora conforme a las disposiciones legales y los reglamentos en vigor en Luxemburgo para la redacción y presentación de informes anuales.

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

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

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

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

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

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.

- 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 2019)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	460.000,00 USD	72.140,60 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

30

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 participaciones o los rendimientos obtenidos de participaciones en el Gran Ducado de Luxemburgo. En ese caso se les aplicará la normativa fiscal de su respectivo país.

Desde el 1 de enero de 2017, las personas físicas con domicilio en el Gran Ducado de Luxemburgo que no sean residentes fiscales de otro país están sujetas, en virtud de la ley luxemburguesa de transposición de la Directiva, a una retención fiscal del 20 % aplicable a los rendimientos por intereses mencionados en dicha normativa. Esta retención fiscal en la fuente puede practicarse también, en determinadas circunstancias, a los rendimientos en forma de intereses de un fondo de inversión.

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

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.)

8.) Gastos corrientes

31

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 (sin auditar)

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 Commission 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.

32

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

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

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

Método del VaR absoluto para Ethna-DEFENSIV

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019 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 7,91 %, un valor máximo del 41,40 % y un promedio del 22,02 %. 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 2019 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	11,41 %
Apalancamiento máximo:	553,32 %
Apalancamiento medio (mediana):	65,13 % (40,74 %)
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

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 de 2019 y el 31 de diciembre de 2019 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DEFENSIV	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participación (A)	1,10	0,00
Clase de participación (T)	1,10	0,00
Clase de participación (SIA-A)	0,79	0,00
Clase de participación (SIA-T)	0,84	0,00
Clase de participación (SIA CHF-T)	0,80	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

Con efecto desde el 10 de julio de 2019, la junta general extraordinaria decidió la sustitución del auditor KPMG Luxembourg por Ernst & Young Luxembourg.

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

14.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

El 1 de enero de 2020 se procedió a la revisión del Folleto. Los siguientes cambios entraron en vigor:

- Modificación de pautas y cambios editoriales
- La base de cálculo de las comisiones se modificará para todos los fondos, del fin de mes a la media del mes
- El cambio de valores ya realizado se tuvo en cuenta en el folleto.

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. Dado que todavía no se dispone de las cifras auditadas de la remuneración correspondiente al ejercicio 2019, actualmente se muestra la remuneración correspondiente al ejercicio 2018. Por lo que respecta a la revisión anual de la política de remuneración, no hubo cambios significativos.

- 34 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.

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»)

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

Dictamen

Hemos auditado los estados financieros del fondo Ethna-DEFENSIVE («el fondo»), que comprenden la composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2019, el estado de variación del patrimonio neto del fondo y la cuenta de resultados correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como las notas, 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 2019, 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 la ley de 23 de julio de 2016 y estas normas ISA 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.

Otros

Los estados del fondo Ethna-DEFENSIV correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018 fueron auditados por otro auditor, que emitió un informe de auditoría a todos los efectos el 7 de marzo de 2019.

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.

36

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 el Consejo de administración de la Sociedad gestora considere necesarios para permitir la elaboración y presentación de los estados financieros, las cuales deben estar libres de datos incorrectos o falsos, ya sean intencionados o no.

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

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

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. 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 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, 13 de marzo de 2020

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Gestión, comercialización y asesoramiento

38	Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	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.
	Audidores del Fondo y de la Sociedad gestora:	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg
	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

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

39

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:

SIGMA Bank AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Nota para los inversores de Suiza:

Representante en Suiza:

IPConcept (Schweiz) AG
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente de pagos en Suiza:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

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

