

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 2020

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	6-7
Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV	10
Cuenta de pérdidas y ganancias Ethna-DEFENSIV	13
Cartera de inversiones del fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2020	17
Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020 del fondo Ethna-DEFENSIV	24
Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2020	29
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)	37
Gestión, comercialización y asesoramiento	40

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:

Estimados inversores:

Echando la vista atrás, para la mayoría de nosotros 2020 será el año en el que la pandemia de COVID-19 contagió a más de 50 millones de personas y desembocó en la pérdida de más un millón de vidas y un enorme sufrimiento en todo el mundo. También lo recordaremos como el año de los grandes confinamientos, que perturbaron de manera significativa la economía mundial. Para hacer frente a ello, las autoridades políticas reaccionaron como nunca antes, no solo proporcionando estímulos de hasta 12 billones de dólares a la política fiscal en todo el mundo, sino también adoptando medidas de política monetaria de gran calado. Ambas cosas fueron decisivas para evitar que la actual crisis se convirtiera en una larga recesión.

No obstante, la situación actual sigue suponiendo un enorme desafío. A pesar del fuerte repunte registrado por la economía mundial en el tercer trimestre de 2020, debido a la relajación de las restricciones y a la rápida respuesta política, solo vimos una recuperación parcial y desigual. La segunda ola global de COVID-19 se cebó en particular con las economías de Europa y EE. UU. No cabe duda de que, si se pretende lograr una recuperación sostenible de la economía, se precisa controlar y parar la propagación del virus.

Por tanto, nuestro escenario básico para 2021 contempla una recuperación gradual de la economía, impulsada por los avances en el desarrollo de una vacuna eficaz contra la covid-19 y la prolongación de las políticas económicas expansivas. Sin embargo, en primera instancia, la recuperación se producirá a diferentes ritmos y de manera desigual en los distintos países y regiones. Prevemos que se registre un crecimiento económico superior a la media en aquellos países que mejor hagan frente a la pandemia, gracias a unas ayudas públicas suficientes y unas políticas económicas de lo más flexibles. Sin embargo, es probable que los efectos de la crisis se sigan notando de manera importante a medio plazo. Puede que el ahorro aumente y que el gasto de consumo, especialmente en el sector servicios y en otros ámbitos afectados por la distancia social, se mantenga en cotas moderadas durante un tiempo. La continua incertidumbre y los problemas de los balances afectarán a la inversión empresarial y el mercado laboral también tardará tiempo en recuperarse. Por tanto, tras la recuperación económica mundial prevista para 2021 de entre el 4,5 % y el 5 %, el ritmo de crecimiento se revelaría más moderado.

El éxito en la distribución de vacunas contra la COVID-19 eficaces, seguras y asequibles cobrará vital importancia tanto para la recuperación económica como para la continua evolución de los mercados. Los mercados reaccionaron con fuerza a las noticias sobre una vacuna con una eficacia superior al 90 % en la prevención de enfermedades asintomáticas. Los activos de riesgo marcaron nuevos máximos, mientras que los «refugios seguros» se desplomaron. Además, estamos asistiendo a una rotación geográfica y sectorial, desde las regiones y sectores que salieron bien parados de la crisis hacia los regazados (p. ej., de las acciones de crecimiento (growth) a las de valor (value), por la probabilidad de que estos últimos sean los que más se beneficien de una normalización de la situación sanitaria y de una recuperación de las economías. Una tendencia que podría continuar durante un tiempo, ya que las diferencias de valoración siguen siendo importantes. Sin embargo, en cuanto la situación se normalice, la dinámica del crecimiento económico y las perspectivas de beneficios de los sectores determinarán su mejor comportamiento.

En enero de 2021, EE. UU. cambió de gobierno. En las elecciones de noviembre de 2020, los demócratas lograron mantener el control en la Cámara de Representantes. Además, de forma sorprendente, obtuvieron los dos escaños del Senado en juego en la segunda vuelta electoral de Georgia celebrada ese mes, y lograron la ventaja más estrecha posible para el control del Senado por un partido. Con el control demócrata tanto de la Cámara de Representantes como del Senado, la Administración Biden dispondrá de mayor margen de maniobra para aplicar su programa político. La denominada «ola azul» —la elección de un presidente demócrata y una mayoría en ambas cámaras del Congreso— se consideró inicialmente como algo positivo para los mercados, por la probabilidad de que los demócratas aprueben un mayor estímulo fiscal. Sin embargo, los mercados deben sopesar los efectos positivos del plan de estímulo frente al riesgo de que la Administración Biden se muestre ahora más dispuesta a adoptar algunos de los puntos más controvertidos de su programa electoral, como revertir las rebajas del impuesto de sociedades o endurecer las leyes antimonopolio. Con la Administración Biden, se espera una mejora de las relaciones comerciales con sus socios comerciales tradicionales (p. ej., la UE, Canadá y México) tras las recientes tensiones. Aunque a corto plazo no debería haber cambios significativos en las relaciones entre EE. UU. y China, esperamos una postura más fiable y pragmática por parte del nuevo Gobierno, de forma que se evite una nueva intensificación de la disputa comercial.

El respaldo de la política monetaria y fiscal también seguirá siendo clave en 2021 para la evolución de la economía. Es probable que política monetaria siga ofreciendo respaldo a largo plazo y que los bancos centrales continúen desarrollando y empleando medidas poco convencionales para lograr sus objetivos de estabilidad de precios y pleno empleo. Será interesante ver si, en un contexto de deuda pública y privada muy elevada, los bancos centrales podrán retirar los estímulos monetarios y endurecer su política monetaria en cuanto la economía se recupere de forma sostenible, y de qué manera podrán hacerlo.

En caso de que las vacunas contra el coronavirus se lancen al mercado con éxito y que su eficacia se demuestre en la práctica, barruntamos un entorno relativamente favorable para una recuperación global sincronizada en la segunda mitad de 2021. Junto con unas políticas monetarias expansivas y la relajación de las restricciones relacionadas con la COVID-19, el apetito por el riesgo de los inversores debería volver a aumentar y respaldar la rentabilidad de los mercados de renta variable, pero también de otros activos de riesgo, como los mercados de deuda corporativa y de alto rendimiento. Este escenario también resultaría propicio para los mercados emergentes, cuyas economías probablemente registrarían una recuperación de las entradas de capitales. Además, los rendimientos de la deuda pública podrían subir, tras los bajos niveles observados como consecuencia de la crisis de este año. No obstante, dada la baja inflación, la incertidumbre acerca de la recuperación económica y el elevado endeudamiento, los bancos centrales serán (muy) prudentes y esperarán hasta volver a subir los tipos de interés, con lo que evitarían un incremento de los rendimientos que pudiese frenar de forma prematura la recuperación. Por tanto, solo esperamos un pronunciamiento moderado de la curva de tipos de los países desarrollados.

Ethna-DEFENSIV:

El surgimiento de la pandemia de coronavirus fue el hecho más destacado del pasado ejercicio. Tras un arranque de año estable, con una rentabilidad ligeramente positiva, además de la preocupación por el contagio, la propagación del virus SARS-CoV-2 provocó inquietud por la continuidad de las cadenas de suministro. La primera dio lugar a un cierre generalizado de las economías y de la vida pública en muchas regiones del mundo. Durante esa fase, los títulos de renta fija de Ethna-DEFENSIV se depreciaron considerablemente. Durante un breve periodo, resultó imposible vender la deuda corporativa. Como resultado de las ventas masivas e indiscriminadas, incluso los títulos de deuda pública sufrieron fuertes pérdidas. El precio del oro también se desplomó durante esa fase, y se llegó a situar brevemente por debajo de su valor de principios de 2020. Esta evolución afectó también a Ethna-DEFENSIV y la cobertura mediante una posición larga en el futuro Bobl tampoco surtió efecto, por lo que el fondo perdió casi un 10 % de su valor en las dos semanas transcurridas del 6 al 20 de marzo de 2020.

Los bancos centrales, principalmente el BCE y la Reserva Federal, intervinieron con celeridad para estabilizar el mercado de renta fija. Los planes de compra de deuda vigentes se ampliaron y se lanzaron otros nuevos. Solo a través del Programa de compras de emergencia para la pandemia (PEPP), que se ha ampliado varias veces, el BCE va a comprar bonos por valor de 1,85 billones de euros hasta marzo de 2022. Aunque se centra principalmente en deuda pública y deuda de instituciones supranacionales, también se adquieren títulos de deuda corporativa. En los últimos meses, desde el inicio de la crisis, la Reserva Federal ha comprado títulos del Tesoro de EE. UU. por valor de 2 billones de dólares y, en menor medida, deuda corporativa. Además, ya en marzo de 2020, rebajó en 150 puntos básicos su tipo de interés oficial, el rango objetivo del tipo de los fondos de la Fed, hasta el 0 %-0,25 % actual. Así pues, los bonos denominados en dólares estadounidenses se beneficiaron doblemente, tanto de las compras directas de la Reserva Federal como de las rebajas de los tipos. Ethna-DEFENSIV también sacó un gran partido en la primera fase de la recuperación, gracias a una ponderación de la deuda corporativa de alrededor del 80 % y volvió a una rentabilidad positiva anual ya en junio (clase de participaciones T).

Empresas de todo el mundo se vieron especialmente afectadas por la incertidumbre y la escasez de liquidez provocadas por la crisis del coronavirus y reaccionaron rápidamente cuando el apoyo de los bancos centrales empezó a surtir efecto. Emitieron cantidades récord de deuda corporativa para reforzar su liquidez. Gracias a sus reservas de liquidez y análisis anticipados, Ethna-DEFENSIV estaba bien preparada para este aluvión de emisiones y suscribió numerosas emisiones de bonos a tipos de interés atractivos para el inversor, especialmente durante los meses de abril a septiembre de 2020. Este constituyó uno de los motivos principales por los que los bonos aportaron más de un 6 % a la rentabilidad anual. Sin embargo, los gastos corrientes, las operaciones de cobertura y la recuperación del euro frente al franco suizo, el dólar estadounidense y el yen japonés desde marzo de 2020 supusieron un lastre, y dejaron la rentabilidad anual de Ethna-DEFENSIV en 2020 en un 2,57 % (clase de participaciones T).

En 2021, los bancos centrales proseguirán con sus compras de bonos, lo que hará que los bonos sean una fuente de rentabilidad muy segura para Ethna-DEFENSIV, aunque en menor medida que el año pasado. En 2021, la renta variable debería mostrar un mejor perfil de riesgo y remuneración, gracias al respaldo de la relajación de la política monetaria y los planes de gasto público, así como a los rendimientos de los bonos ya muy bajos. Por tanto, estamos dispuestos a utilizar la asignación máxima del 10 % a renta variable que estipula el folleto. También prevemos que las posiciones en divisas contribuirán positivamente a la rentabilidad el año que viene. En particular, creemos que el yen japonés se comportará bien en 2021. Por un lado, porque tanto Japón como el conjunto de Asia han gestionado la pandemia de coronavirus con mayor éxito. Por otro lado, la creación de la mayor zona de libre comercio de Asia, que incluye un total de 15 países y aproximadamente el 30 % de la producción económica mundial y a unos 2.200 millones de personas, reforzará la economía japonesa y, por tanto, también a su moneda, el yen.

Munzbach, enero de 2021

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	52,09 %
Japón	15,61 %
Luxemburgo	6,98 %
Alemania	6,79 %
Países Bajos	5,74 %
Francia	4,03 %
Reino Unido	2,66 %
Suiza	0,89 %
Noruega	0,62 %
Canadá	0,40 %
Islas Caimán	0,22 %
Singapur	0,19 %
Cartera de valores	96,22 %
Contratos de futuros	0,00 %
Bancos ²⁾	8,34 %
Depósitos a plazo fijo	2,61 %
Saldo de otros activos y pasivos	-7,17 %
	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

Distribución sectorial ¹⁾	
Títulos de deuda pública	14,50 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	13,49 %
Servicios financieros diversificados	9,53 %
Participaciones en fondos de inversión	8,12 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	7,50 %
Software y servicios	7,18 %
Comercio mayorista y minorista	5,62 %
Bienes inmuebles	4,62 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	4,22 %
Hardware y equipos	3,21 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	2,93 %
Automoción y componentes	2,55 %
Servicios al consumidor	2,40 %
Energía	1,63 %
Transporte	1,60 %
Bienes de inversión	1,46 %
Sanidad: equipamiento y servicios	1,40 %
Medios de comunicación	1,02 %
Bienes de consumo y ropa	0,86 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	0,66 %
Medios de comunicación y entretenimiento	0,64 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	0,45 %
Bancos	0,42 %
Servicios públicos	0,21 %
Cartera de valores	96,22 %
Contratos de futuros	0,00 %
Bancos ²⁾	8,34 %
Depósitos a plazo fijo	2,61 %
Saldo de otros activos y pasivos	-7,17 %
	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
31.12.2018	282,43	2.219.384	-213.566,70	127,26
31.12.2019	182,88	1.357.495	-112.415,49	134,72
31.12.2020	154,75	1.137.862	-29.418,34	136,00

Clase de participaciones (T)

8

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
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
31.12.2020	200,72	1.179.083	-25.890,38	170,24

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	5,78	11.950	-43.952,19	483,62
31.12.2019	4,20	8.183	-1.877,32	513,55
31.12.2020	4,33	8.332	29,23	520,03

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	25,08	49.828	-19.312,34	503,23
31.12.2019	22,97	42.381	-3.757,32	542,03
31.12.2020	19,38	34.751	-4.321,36	557,55

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	2,73	30.935	-636,11	88,15
31.12.2019	2,47	26.861	-369,34	92,10
31.12.2020	2,30	25.108	-152,34	91,71

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	2,07	21.805	-1.585,12	94,80
31.12.2019	2,09	20.563	-128,04	101,52
31.12.2020	3,15	30.306	985,37	103,82

* 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
31.12.2018	16,75	39.533	7.374,58	423,71	478,03 ¹⁾
31.12.2019	17,79	37.789	-100,85	470,80	512,75 ²⁾
31.12.2020	36,33	74.928	17.496,73	484,90	525,24 ³⁾

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

²⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF

³⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2020: 1 EUR = 1,0832 CHF

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV

10

Composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2020

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 410.336.276,95 EUR)	404.896.915,88
Depósitos a plazo fijo Bancos ¹⁾	11.000.000,00 35.103.866,81
Plusvalía latente sobre contratos a plazo	14.474,70
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	1.517.080,33
Intereses por cobrar	2.267.908,18
Importes por cobrar por la venta de participaciones	866.719,06
Importes por cobrar por operaciones de valores	19.031.288,45
Importes por cobrar de operaciones de divisas	30.592.729,94
	505.290.983,35
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-399.399,04
Importes por pagar por operaciones de valores	-52.866.699,29
Importes por pagar de operaciones de divisas	-30.662.478,94
Otros pasivos ²⁾	-396.258,36
	-84.324.835,63
Patrimonio neto del fondo	420.966.147,72

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

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	154.751.933,14 EUR
Participaciones en circulación	1.137.862,492
Valor liquidativo	136,00 EUR
Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	200.724.328,26 EUR
Participaciones en circulación	1.179.083,114
Valor liquidativo	170,24 EUR
Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	4.333.167,29 EUR
Participaciones en circulación	8.332,495
Valor liquidativo	520,03 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	19.375.307,46 EUR
Participaciones en circulación	34.750,943
Valor liquidativo	557,55 EUR
Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.302.625,63 EUR
Participaciones en circulación	25.108,192
Valor liquidativo	91,71 EUR
Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	3.146.314,74 EUR
Participaciones en circulación	30.306,075
Valor liquidativo	103,82 EUR
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	36.332.471,20 EUR
Participaciones en circulación	74.927,521
Valor liquidativo	484,90 EUR
Valor liquidativo	525,24 CHF ¹⁾

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2020: 1 EUR = 1,0832 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 periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020

12

	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	454.116.070,90	182.875.644,48	221.713.209,56	4.202.600,80
Ingresos ordinarios netos	3.428.243,62	1.202.457,29	1.556.962,03	46.523,59
Compensación de ingresos y gastos	163.330,75	76.453,40	69.222,87	-5.090,99
Ingresos por venta de participaciones	62.115.740,31	8.066.185,04	20.556.652,48	1.905.990,82
Gastos por reembolso de participaciones	-103.386.834,85	-37.484.525,12	-46.447.029,60	-1.876.762,15
Plusvalía materializada	39.830.228,55	14.576.357,15	18.378.574,30	384.449,08
Minusvalía materializada	-22.275.602,11	-8.158.159,69	-10.040.723,81	-195.951,68
Variación neta de plusvalías latentes	-2.156.739,02	-666.178,27	-1.033.462,07	-24.616,17
Variación neta de minusvalías latentes	-8.225.252,20	-3.196.926,66	-4.029.077,50	-61.087,53
Dividendos	-2.643.038,23	-2.539.374,48	0,00	-42.888,48
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	420.966.147,72	154.751.933,14	200.724.328,26	4.333.167,29

	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	22.971.989,59	2.473.806,77	2.087.508,58	17.791.311,12
Ingresos ordinarios netos	203.256,72	11.190,55	15.162,25	392.691,19
Compensación de ingresos y gastos	53.472,96	403,71	-841,42	-30.289,78
Ingresos por venta de participaciones	6.842.653,95	218.624,47	2.153.120,81	22.372.512,74
Gastos por reembolso de participaciones	-11.164.015,79	-370.967,29	-1.167.752,14	-4.875.782,76
Plusvalía materializada	2.140.665,62	215.059,79	248.853,13	3.886.269,48
Minusvalía materializada	-1.244.696,56	-120.300,37	-123.487,98	-2.392.282,02
Variación neta de plusvalías latentes	1,25	-13.201,93	-18.218,26	-401.063,57
Variación neta de minusvalías latentes	-428.020,28	-51.214,80	-48.030,23	-410.895,20
Dividendos	0,00	-60.775,27	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	19.375.307,46	2.302.625,63	3.146.314,74	36.332.471,20

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

Cuenta de pérdidas y ganancias Ethna-DEFENSIV

13

Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Ingresos				
Intereses sobre préstamos	8.539.204,12	3.205.073,80	4.055.682,24	74.126,00
Intereses bancarios	-223.283,96	-84.500,95	-106.303,90	-1.861,10
Otros ingresos	3.034,50	1.115,77	1.447,23	31,24
Compensación de ingresos	-417.410,93	-213.469,14	-192.163,98	9.020,35
Total Ingresos	7.901.543,73	2.908.219,48	3.758.661,59	81.316,49
Gastos				
Gastos por intereses	-9.136,21	-3.434,82	-4.333,48	-75,02
Comisión de gestión	-3.980.734,52	-1.561.009,05	-1.970.940,54	-24.560,03
«Taxe d'abonnement»	-211.181,36	-79.233,16	-100.571,71	-1.859,08
Gastos de publicación y auditoría	-135.505,56	-52.221,67	-65.303,01	-1.130,00
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-18.635,42	-6.943,49	-8.813,68	-162,51
Comisión del Agente de registro y transferencias	-8.177,27	-3.116,25	-3.908,30	-71,81
Tasas estatales	-10.285,71	-3.938,93	-4.931,10	-92,91
Otros gastos ¹⁾	-353.724,24	-132.880,56	-165.838,85	-2.912,18
Compensación de gastos	254.080,18	137.015,74	122.941,11	-3.929,36
Total Gastos	-4.473.300,11	-1.705.762,19	-2.201.699,56	-34.792,90
Ingresos ordinarios netos	3.428.243,62	1.202.457,29	1.556.962,03	46.523,59
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	249.536,69			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,12	1,12	0,82
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,16	1,16	0,85
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)		1,12	1,12	0,82
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)		1,12	1,12	0,82
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)		-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020

	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	467.320,69	46.707,96	54.370,51	635.922,92
Intereses bancarios	-12.055,49	-1.224,86	-1.365,46	-15.972,20
Otros ingresos	139,70	16,60	22,69	261,27
Compensación de ingresos	-93.049,64	-2.060,41	5.970,35	68.341,54
Total Ingresos	362.355,26	43.439,29	58.998,09	688.553,53
Gastos				
Gastos por intereses	-505,86	-49,87	-58,17	-678,99
Comisión de gestión	-154.321,25	-29.885,26	-34.142,35	-205.876,04
«Taxe d'abonnement»	-11.119,64	-1.159,67	-1.418,32	-15.819,78
Gastos de publicación y auditoría	-7.109,26	-754,47	-793,51	-8.193,64
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-1.039,11	-101,64	-117,70	-1.457,29
Comisión del Agente de registro y transferencias	-447,84	-45,04	-48,73	-539,30
Tasas estatales	-578,17	-57,15	-61,84	-625,61
Otros gastos ¹⁾	-23.554,09	-1.852,34	-2.066,29	-24.619,93
Compensación de gastos	39.576,68	1.656,70	-5.128,93	-38.051,76
Total Gastos	-159.098,54	-32.248,74	-43.835,84	-295.862,34
Ingresos ordinarios netos	203.256,72	11.190,55	15.162,25	392.691,19
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	0,83	1,42	1,41	0,81
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	0,87	1,46	1,45	0,85
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)	0,83	1,42	1,41	0,81
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)	0,83	1,42	1,41	0,81
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)	-	-	-	-

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

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 2020

Fondo	ISIN WKN	Clases de participaciones por divisas	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-DEFENSIV (A) Desde el 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	2,81 %	2,57 %	5,01 %	26,96 %
Ethna-DEFENSIV (R-A)** Desde el 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	2,66 %	2,27 %	4,06 %	---
Ethna-DEFENSIV (R-T)** Desde el 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	2,67 %	2,27 %	4,06 %	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) Desde el 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	2,97 %	2,88 %	6,04 %	---
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) Desde el 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	2,80 %	2,44 %	4,58 %	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) Desde el 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	2,95 %	2,86 %	5,89 %	---
Ethna-DEFENSIV (T) Desde el 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	2,82 %	2,57 %	5,00 %	27,21 %

15

* 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.

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	1.357.494,812	1.335.895,617	8.183,475	42.381,297
Participaciones emitidas	60.328,665	123.744,844	3.760,538	12.540,683
Participaciones reembolsadas	-279.960,985	-280.557,347	-3.611,518	-20.171,037
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	1.137.862,492	1.179.083,114	8.332,495	34.750,943

	Clase de participaciones (R-A)* Títulos	Clase de participaciones (R-T)* Títulos	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Títulos
16 Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	26.860,808	20.562,882	37.789,265
Participaciones emitidas	2.367,468	21.207,841	47.338,256
Participaciones reembolsadas	-4.120,084	-11.464,648	-10.200,000
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	25.108,192	30.306,075	74.927,521

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

Cartera de inversiones del fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2020

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2020

17

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								
CH0353945394	3,000 %	Gategroup Fin Reg.S. v.17(2022)	7.645.000	6.645.000	1.000.000	85,3900	788.312,41	0,19
CH0508785745	1,500 %	Temenos AG Reg.S. v.19(2025)	1.000.000	3.000.000	2.000.000	99,8360	1.843.353,03	0,44
CH0333827506	1,000 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands IV v.16(2025)	0	0	1.000.000	89,6150	827.317,21	0,20
							3.458.982,65	0,83
EUR								
XS2239845097	0,500 %	Chanel Ceres Plc. Reg.S. v.20(2026)	1.000.000	0	1.000.000	101,5480	1.015.480,00	0,24
XS1801786275	4,000 %	Coty Inc. Reg.S. v.18(2023)	3.400.000	2.400.000	1.000.000	96,3630	963.630,00	0,23
SE0011167972	5,500 %	Ferratum Capital Germany GmbH Reg.S. FRN v.18(2022)	400.000	0	400.000	95,5390	382.156,00	0,09
XS2198798659	1,625 %	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2024)	3.000.000	0	3.000.000	103,1810	3.095.430,00	0,74
XS2198879145	2,125 %	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2027)	2.000.000	0	2.000.000	107,1070	2.142.140,00	0,51
XS2264074647	2,375 %	Louis Dreyfus Company BV Reg.S. v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	103,7510	1.037.510,00	0,25
NO0010795701	7,000 %	Metalcorp Group S.A. v.17(2022)	1.010.000	0	1.010.000	83,9900	848.299,00	0,20
XS2211183244	1,539 %	Prosus NV Reg.S. v.20(2028)	5.000.000	0	5.000.000	103,2440	5.162.200,00	1,23
XS2231331260	3,750 %	ZF Finance GmbH EMTN Reg.S. v.20(2028)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	107,6920	2.153.840,00	0,51
							16.800.685,00	4,00
JPY								
JP1201211A94	1,900 %	Japan v.10(2030)	912.000.000	0	912.000.000	118,2820	8.507.738,05	2,02
JP1103581L42	0,100 %	Japan v.20(2030)	1.400.000.000	0	1.400.000.000	101,0190	11.154.027,55	2,65
JP1103601LA4	0,100 %	Japan v.20(2030)	2.605.000.000	0	2.605.000.000	100,7790	20.705.150,16	4,92
JP1103591L73	0,100 %	Japan v.20(2030)	2.600.000.000	0	2.600.000.000	100,8820	20.686.529,83	4,91
							61.053.445,59	14,50

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 2020

18

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD								
US01609WAT99	3,400 %	Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	2.000.000	2.000.000	1.000.000	111,9810	914.877,45	0,22
USL40756AB19	10,000 %	FS Luxembourg S.à.r.l. Reg.S. Green Bond v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	108,0470	882.736,93	0,21
US42824CBK45	1,750 %	Hewlett Packard Enterprise Co. v.20(2026)	2.500.000	0	2.500.000	103,2940	2.109.763,07	0,50
US66989HAJ77	3,000 %	Novartis Capital Corporation v.15(2025)	0	2.500.000	2.500.000	110,7360	2.261.764,71	0,54
US713448DN57	2,375 %	PepsiCo Inc. v.16(2026)	0	5.000.000	5.000.000	108,8320	4.445.751,63	1,06
US75625QAE98	3,000 %	Reckitt Benckiser Treasury Services Plc. 144A v.17(2027)	1.000.000	0	6.000.000	111,2680	5.454.313,73	1,30
US87973RAU41	1,000 %	Temasek Financial [I] Ltd. Reg.S. v.20(2030)	1.000.000	0	1.000.000	97,7390	798.521,24	0,19
US191216BZ21	2,250 %	The Coca-Cola Co. v.16(2026)	0	5.000.000	5.000.000	108,6480	4.438.235,29	1,05
US437076BN13	2,125 %	The Home Depot Inc. v.16(2026)	0	0	2.000.000	107,7770	1.761.062,09	0,42
US742718ER62	2,450 %	The Procter & Gamble Co. v.16(2026)	0	2.000.000	1.000.000	110,4730	902.557,19	0,21
US25468PDM59	1,850 %	The Walt Disney Co Reg.S.v.16(2026)	2.500.000	7.500.000	5.000.000	105,3360	4.302.941,18	1,02
XS1793296465	5,250 %	Trafigura Funding S.A. EMTN Reg.S. v.18(2023)	3.000.000	0	3.000.000	103,4410	2.535.318,63	0,60
XS2232101803	5,875 %	Trafigura Funding S.A. EMTN Reg.S. v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	103,7770	847.851,31	0,20
US92857WBH25	3,750 %	Vodafone Group Plc. v.18(2024)	1.000.000	0	1.000.000	109,2710	892.736,93	0,21
							32.548.431,38	7,73
Valores que cotizan en bolsa							113.861.544,62	27,06
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista								
EUR								
XS2206382868	9,000 %	Diebold Nixdorf Dutch Holding B.V. Reg.S. v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	108,9850	2.179.700,00	0,52
							2.179.700,00	0,52
USD								
US674599EF81	6,125 %	Occidental Petroleum Corporation v.20(2031)	1.000.000	0	1.000.000	106,5440	870.457,52	0,21
US92826CAN20	1,100 %	VISA Inc. Green Bond v.20(2031)	10.000.000	0	10.000.000	98,2230	8.024.754,90	1,91
							8.895.212,42	2,12
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista							11.074.912,42	2,64
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	2.000.000	2.000.000	102,3340	1.889.475,63	0,45
							1.889.475,63	0,45
EUR								
XS2010029663	3,250 %	ADLER Group S.A. Reg.S. v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	104,5070	2.090.140,00	0,50
XS1647100848	6,500 %	CMA CGM S.A. Reg.S. v.17(2022)	2.000.000	0	2.000.000	101,8890	2.037.780,00	0,48

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 2020

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)								
XS2242188261	7,500 %	CMA CGM S.A. Reg.S. v.20(2026)	2.000.000	0	2.000.000	107,3840	2.147.680,00	0,51
XS1801788305	4,750 %	Coty Inc. Reg.S. v.18(2026)	2.000.000	6.000.000	1.000.000	94,1560	941.560,00	0,22
DE000A255D05	7,500 %	ERWE Immobilien AG v.19(2023)	1.500.000	0	3.000.000	98,5000	2.955.000,00	0,70
DE000A2GSSP3	5,500 %	Eyemaxx Real Estate AG Reg.S. v.18(2023)	2.000.000	0	2.000.000	88,0000	1.760.000,00	0,42
DE000A289PZ4	5,500 %	Eyemaxx Real Estate AG v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	95,0000	1.900.000,00	0,45
SE0012453835	5,500 %	Ferratum Capital Germany GmbH Reg.S. v.19(2023)	600.000	0	600.000	91,8940	551.364,00	0,13
DE000A254N04	5,000 %	Groß & Partner Grundstücks- entwicklungsgesellschaft mbH v.20(2025)	3.725.000	0	3.725.000	94,5000	3.520.125,00	0,84
XS2198388592	9,250 %	HT Troplast GmbH Reg.S. v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	111,2320	2.224.640,00	0,53
DE000A2SBDE0	1,000 %	JAB Holdings BV Reg.S. v.19(2027)	5.000.000	5.000.000	10.000.000	104,5120	10.451.200,00	2,48
XS2010037682	6,875 %	Jaguar Land Rover Automotive Plc. Reg.S. v.19(2026)	2.000.000	0	2.000.000	102,8960	2.057.920,00	0,49
XS2228683277	2,652 %	Nissan Motor Co. Ltd. Reg.S. v.20(2026)	1.000.000	0	1.000.000	105,9300	1.059.300,00	0,25
XS2212959352	2,375 %	PHOENIX PIB Dutch Finance BV Reg.S. v.20(2025)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	102,7600	1.027.600,00	0,24
							34.724.309,00	8,24
USD								
US02079KAD90	1,100 %	Alphabet Inc. v.20(2030)	10.000.000	0	10.000.000	98,2480	8.026.797,39	1,91
US03522AAG58	3,650 %	Anheuser-Busch Cos. LLC/ Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. v.19(2026)	0	0	5.000.000	112,9260	4.612.990,20	1,10
US037833BZ29	2,450 %	Apple Inc. v.16(2026)	0	5.000.000	5.000.000	108,9770	4.451.674,84	1,06
US037833DY36	1,250 %	Apple Inc. v.20(2030)	10.000.000	0	10.000.000	99,6530	8.141.584,97	1,93
US038522AR99	6,375 %	Aramark Services Inc. 144A v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	106,9330	1.747.271,24	0,42
US00206RKG64	1,650 %	AT & T Inc. v.20(2028)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	102,1600	4.173.202,61	0,99
US73179PAM86	5,750 %	Avient Corporation 144A v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	106,3360	868.758,17	0,21
US91831AAC53	6,125 %	Bausch Health Companies Inc. 144A v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	102,9370	840.988,56	0,20
US071734AM99	5,000 %	Bausch Health Companies Inc. 144A v.20(2029)	1.000.000	0	1.000.000	102,8880	840.588,24	0,20
US071813BZ14	1,730 %	Baxter International Inc. 144A v.20(2031)	5.000.000	0	5.000.000	100,8180	4.118.382,35	0,98
US110122DQ80	1,450 %	Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2030)	5.000.000	0	5.000.000	100,2700	4.095.996,73	0,97
US18452MAB28	6,625 %	Clear Channel International BV 144A v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	105,4060	1.722.320,26	0,41
US12467AAF57	5,000 %	C&S Group Enterprises LLC 144A v.20(2028)	1.000.000	0	1.000.000	99,8170	815.498,37	0,19
US23166MAA18	6,750 %	Cushman & Wakefield U.S. Borrower LLC 144A v.20(2028)	2.000.000	0	2.000.000	110,3690	1.803.415,03	0,43
US126650DQ03	1,875 %	CVS Health Corporation v.20(2031)	1.000.000	0	1.000.000	101,2630	827.312,09	0,20
US278865BF65	1,300 %	Ecolab Inc. v.20(2031)	10.000.000	0	10.000.000	98,8730	8.077.859,48	1,92
US26867LAL45	3,250 %	EMD Finance LLC 144A v.15(2025)	0	0	3.000.000	109,6320	2.687.058,82	0,64

19

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2020

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)								
US29446MAD48	2,875 %	Equinor ASA v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	109,2380	892.467,32	0,21
US29446MAJ18	1,750 %	Equinor ASA v.20(2026)	2.000.000	0	2.000.000	104,9110	1.714.232,03	0,41
US36166NAB91	4,400 %	GE Capital Funding LLC 144A v.20(2030)	8.000.000	0	8.000.000	117,6740	7.691.111,11	1,83
US378272AY43	2,500 %	Glencore Funding LLC 144A v.20(2030)	1.000.000	0	1.000.000	102,3020	835.800,65	0,20
US459200JG74	3,450 %	International Business Machines Corporation v.16(2026)	0	1.000.000	1.000.000	113,3030	925.678,10	0,22
US46124HAB24	0,950 %	Intuit Inc. v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	101,2050	826.838,24	0,20
US478160CP78	0,950 %	Johnson & Johnson v.20(2027)	5.000.000	0	5.000.000	100,4080	4.101.633,99	0,97
US478160CQ51	1,300 %	Johnson & Johnson v.20(2030)	5.000.000	0	5.000.000	100,2560	4.095.424,84	0,97
US487836BP25	3,250 %	Kellogg Co. v.16(2026)	0	0	3.000.000	112,3480	2.753.627,45	0,65
US49271VAH33	4,417 %	Keurig Dr Pepper Inc. v.19(2025)	0	1.000.000	2.000.000	115,3180	1.884.281,05	0,45
US50077LBA35	3,875 %	Kraft Heinz Foods Co. 144A v.20(2027)	2.000.000	0	2.000.000	108,3670	1.770.702,61	0,42
US55616PAA21	8,375 %	Macy's, Inc. 144A v.20(2025)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	110,7480	904.803,92	0,21
US571676AL99	1,625 %	Mars Inc. 144A v.20(2032)	10.000.000	0	10.000.000	99,2300	8.107.026,14	1,93
US609207AR65	3,625 %	Mondelez International Inc. v.19(2026)	0	0	2.500.000	113,6790	2.321.875,00	0,55
US609207AY17	1,875 %	Mondelez International Inc. v.20(2032)	3.000.000	0	3.000.000	101,3270	2.483.504,90	0,59
US641062AE42	3,500 %	Nestlé Holdings Inc. 144A v.18(2025)	0	2.500.000	2.500.000	112,5110	2.298.018,79	0,55
US641062AT11	1,250 %	Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2030)	10.000.000	0	10.000.000	99,3430	8.116.258,17	1,93
US654744AC50	4,345 %	Nissan Motor Co. Ltd. 144A v.20(2027)	4.000.000	0	4.000.000	110,3300	3.605.555,56	0,86
US70450YAD58	2,650 %	PayPal Holdings Inc. v.19(2026)	1.000.000	0	4.000.000	109,6890	3.584.607,84	0,85
US713448FA19	1,400 %	PepsiCo Inc. v.20(2031)	5.000.000	0	5.000.000	100,5560	4.107.679,74	0,98
US717081EY56	1,700 %	Pfizer Inc. v.20(2030)	5.000.000	0	5.000.000	103,3230	4.220.710,78	1,00
US747525AU71	3,250 %	QUALCOMM Inc. v.17(2027)	1.000.000	1.000.000	3.000.000	113,5470	2.783.014,71	0,66
US75508EAB48	7,625 %	Rayonier A.M. Products Inc. 144A v.20(2026)	2.000.000	0	2.000.000	103,9210	1.698.055,56	0,40
US75886FAE79	1,750 %	Regeneron Pharmaceuticals Inc. v.20(2030)	5.000.000	0	5.000.000	98,5330	4.025.040,85	0,96
US771196BL53	2,375 %	Roche Holdings Inc. 144A v.16(2027)	0	6.500.000	2.000.000	108,8770	1.779.035,95	0,42
US853254BN98	3,785 %	Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	0	0	2.000.000	108,6980	1.776.111,11	0,42
US88167AAL52	6,000 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV v.18(2024)	2.000.000	0	2.000.000	106,3340	1.737.483,66	0,41
US191216DE73	1,375 %	The Coca-Cola Co. v.20(2031)	5.000.000	0	5.000.000	99,6640	4.071.241,83	0,97
US382550BH30	9,500 %	The Goodyear Tire & Rubber Co. v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	113,3920	1.852.810,46	0,44
US427866BF42	0,900 %	The Hershey Co. v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	101,5250	829.452,61	0,20
US742718FM66	1,200 %	The Procter & Gamble Co. v.20(2030)	5.000.000	0	5.000.000	99,8460	4.078.676,47	0,97
US872540AW92	1,600 %	TJX Companies Inc. v.20(2031)	5.000.000	0	5.000.000	100,7940	4.117.401,96	0,98
US90353TAG58	6,250 %	Uber Technologies Inc. 144A v.20(2028)	9.000.000	4.000.000	5.000.000	108,9700	4.451.388,89	1,06
US911163AA17	6,750 %	United Natural Foods Inc. 144A v.20(2028)	2.000.000	0	2.000.000	104,6310	1.709.656,86	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 2020

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)								
US90290MAC55	6,250 %	US Foods Inc. 144A v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	106,9620	873.872,55	0,21
US92346LAE39	7,500 %	Veritas US Inc./Veritas Bermuda Ltd. 144A v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	102,6620	1.677.483,66	0,40
US92343VFL36	1,500 %	Verizon Communications Inc. Green Bond v.20(2030)	5.000.000	0	5.000.000	98,3650	4.018.178,10	0,95
US92343VDD38	2,625 %	Verizon Communications Inc. v.16(2026)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	109,5790	3.581.013,07	0,85
US918204BA53	2,400 %	V.F. Corporation v.20(2025)	3.000.000	0	3.000.000	106,8400	2.618.627,45	0,62
US92556HAA59	4,750 %	ViacomCBS Inc. v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	116,2140	949.460,78	0,23
US92826CAD48	3,150 %	VISA Inc. v.15(2025)	0	0	3.000.000	112,0870	2.747.230,39	0,65
US931142EM13	3,050 %	Walmart Inc. v.19(2026)	1.000.000	3.000.000	5.000.000	112,4960	4.595.424,84	1,09
US92928QAH11	2,875 %	WEA Finance LLC 144A v.19(2027)	10.000.000	0	10.000.000	102,1590	8.346.323,53	1,98
US95081QAN43	7,125 %	Wesco Distribution Inc. 144A v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	110,0000	898.692,81	0,21
US98421MAA45	5,000 %	Xerox Holdings Corporation 144A v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	106,1330	867.099,67	0,21
US983793AH33	6,250 %	XPO Logistics Inc. 144A v.20(2025)	2.000.000	0	2.000.000	107,8000	1.761.437,91	0,42
							192.937.753,26	45,86
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							229.551.537,89	53,65
Renta fija							354.487.994,93	84,25
Obligaciones y bonos convertibles								
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados								
EUR								
DE000A254NA6	7,500 %	PREOS Global Office Real Estate & Technology AG/ PREOS Global Office Real Estate & Technology AG CV v.19(2024)	3.200.000	0	3.200.000	92,7000	2.966.400,00	0,70
							2.966.400,00	0,70
USD								
DE000A2BPEU0	0,925 %	BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	0	0	6.000.000	100,7810	4.940.245,10	1,17
							4.940.245,10	1,17
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							7.906.645,10	1,87
Obligaciones y bonos convertibles							7.906.645,10	1,87
Participaciones en fondos de inversión²⁾								
Francia								
FR0011550177	BNPPE.FR-S&P 500 UCITS ETF	USD	1.100.000	0	1.100.000	14,2245	12.783.455,88	3,04
							12.783.455,88	3,04
Luxemburgo								
LU1681044563	AIS-Amundi MSCI EM ASIA	USD	235.000	0	235.000	43,8487	8.418.663,81	2,00
LU0839027447	Xtrackers Nikkei 225	JPY	575.000	0	575.000	2.860,0000	12.969.836,16	3,08
							21.388.499,97	5,08
Participaciones en fondos de inversión²⁾							34.171.955,85	8,12

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

2) Los datos relativos a los gastos de entrada, de salida y el importe máximo de la comisión de gestión por participaciones de fondos objetivo pueden solicitarse gratuitamente en el domicilio social de la Sociedad gestora, el Depositario y los Agentes de pagos.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2020

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Certificados								
Valores que cotizan en bolsa								
Estados Unidos de América								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/ Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	490.000	930.000	80.000	49,4540	3.956.320,00	0,94
DE000A0N62G0	Wisdom Tree Metal Securities Ltd./Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	271.700	281.700	30.000	145,8000	4.374.000,00	1,04
							8.330.320,00	1,98
Valores que cotizan en bolsa							8.330.320,00	1,98
Certificados							8.330.320,00	1,98
Cartera de valores							404.896.915,88	96,22
Contratos de futuros								
Posiciones largas								
GBP								
LIF 3MO Sterling Future marzo 2021			400	0	400		14.474,70	0,00
							14.474,70	0,00
Posiciones largas							14.474,70	0,00
Contratos de futuros							14.474,70	0,00
Bancos - Cuentas corrientes²⁾							35.103.866,81	8,34
Depósitos a plazo fijo							11.000.000,00	2,61
Saldo de otros activos y pasivos							-30.049.109,67	-7,17
Patrimonio neto del fondo en EUR							420.966.147,72	100,00

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2020 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	72.255.000,00	66.720.808,08	15,85
CHF/EUR	Morgan Stanley Europe SE	Compras de divisas	20.000.000,00	18.469.181,86	4,39
JPY/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	2.400.000.000,00	18.923.800,17	4,50
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	465.000,00	429.344,64	0,10
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	52.000.000,00	42.408.436,96	10,07
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Ventas de divisas	62.500.000,00	51.013.870,06	12,12
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Ventas de divisas	151.000.000,00	122.926.699,89	29,20

Contratos de futuros

23

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones largas			
GBP			
LIF 3MO Sterling Future marzo 2021	400	55.112.451,77	13,09
		55.112.451,77	13,09
Posiciones largas		55.112.451,77	13,09
Contratos de futuros		55.112.451,77	13,09

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 2020 al 31 de diciembre de 2020

24 **Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020**

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				
CHF				
CH0517825318	0,260 %	Hyundai Capital Services Inc. EMTN Reg.S. v.20(2025)	3.000.000	3.000.000
CH0511961390	1,500 %	Otto [GmbH & Co KG] EMTN Reg.S. v.19(2024)	1.000.000	1.000.000
CH0505011897	2,500 %	Zur Rose Group AG Reg.S. v.19(2024)	1.485.000	3.485.000
EUR				
XS2102283061	0,600 %	ABN AMRO Bank NV Reg.S. v.20(2027)	2.000.000	2.000.000
XS2185867830	1,375 %	Airbus SE EMTN Reg.S. v.20(2026)	3.000.000	3.000.000
XS2152796269	2,000 %	Airbus SE Reg.S. v.20(2028)	2.000.000	2.000.000
XS2243983520	0,375 %	Ald S.A. EMTN Reg.S. v.20(2023)	3.000.000	3.000.000
XS2177555062	2,875 %	Amadeus IT Group S.A. EMTN Reg.S. v.20(2027)	3.000.000	3.000.000
XS2159791990	1,950 %	American Honda Finance Corporation v.20(2024)	1.000.000	1.000.000
XS1843435501	1,500 %	Aroundtown SA Reg.S. v.19(2026)	0	5.000.000
XS2242747181	0,155 %	Asahi Group Holdings Ltd. Reg.S. v.20(2024)	500.000	500.000
XS1991265478	0,808 %	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2026)	1.000.000	1.000.000
XS1991265395	1,381 %	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2030)	0	1.000.000
XS2148370211	3,648 %	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.20(2029)	1.000.000	1.000.000
XS2082324364	0,750 %	Barclays Plc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2025)	0	5.000.000
XS2199266003	0,750 %	Bayer AG Reg.S. v.20(2027)	10.000.000	10.000.000
XS2002532724	1,208 %	Becton Dickinson Euro Finance S.à r.l. v.19(2026)	5.000.000	5.000.000
FR0013444759	0,125 %	BNP Paribas S.A. EMTN Reg.S. v.19(2026)	0	6.000.000
XS2099128055	0,875 %	CA Immobilien Anlagen AG Reg.S. v.20(2027)	5.000.000	5.000.000
XS1785795763	1,550 %	Chubb INA Holdings Inc. v.18(2028)	0	6.000.000
XS1859010685	1,500 %	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.18(2026)	0	8.000.000
XS1795253134	0,107 %	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. FRN v.18(2023)	4.500.000	4.500.000
XS1497312295	0,875 %	CK Hutchison Finance [16] II Ltd. Reg.S. v.16(2024)	5.000.000	10.000.000
XS2057069762	1,125 %	CK Hutchison Group Telecom Finance S.A. v.19(2028)	1.000.000	3.000.000
DE000A289XJ2	2,000 %	Daimler AG EMTN Reg.S. v.20(2026)	6.000.000	6.000.000
DE000A2R9ZU9	0,625 %	Daimler International Finance BV EMTN Reg.S. v.19(2027)	3.000.000	3.000.000
XS2239553048	1,250 %	Davide Campari-Milano NV Reg.S. v.20(2027)	2.000.000	2.000.000
XS1732232340	0,625 %	Deutsche Telekom International Finance BV EMTN Reg.S. v.17(2024)	3.000.000	3.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020

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)				
XS2050406094	0,750 %	DH Europe Finance II S.a.r.L. v.19(2031)	0	5.000.000
XS2079388828	2,000 %	Dufry One BV Reg.S. v.19(2027)	2.000.000	5.000.000
FR0013463668	0,375 %	EssilorLuxottica S.A. EMTN Reg.S. v.19(2027)	2.500.000	3.000.000
DE000A289NX4	0,625 %	Evonik Industries AG EMTN Reg.S. v.20(2025)	3.000.000	3.000.000
XS2034629134	1,300 %	Fedex Corporation v.19(2031)	0	3.000.000
XS2100788780	0,450 %	General Mills Inc. v.20(2026)	3.000.000	3.000.000
DE000A2YN2U2	0,500 %	HOCHTIEF AG EMTN Reg.S. v.19(2027)	0	1.000.000
XS2261215011	0,500 %	Holcim Finance [Luxembourg] S.A. Reg.S. v.20(2031)	1.000.000	1.000.000
XS2013618421	0,875 %	ISS Global A/S EMTN Reg.S. v.19(2026)	0	5.000.000
FR0013509627	2,000 %	JCDecaux S.A. Reg.S. v.20(2024)	1.000.000	1.000.000
XS1960248919	1,090 %	JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2027)	0	10.000.000
XS2232027727	1,625 %	KION GROUP AG EMTN Reg.S. v.20(2025)	500.000	500.000
XS2238789460	0,375 %	Medtronic Global Holdings SCA v.20(2028)	500.000	500.000
XS2102916793	0,125 %	Merck Financial Services GmbH EMTN Reg.S. v.20(2025)	2.000.000	2.000.000
XS1511787589	1,375 %	Morgan Stanley v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
XS2197673747	3,000 %	MTU Aero Engines AG Reg.S. v.20(2025)	5.000.000	5.000.000
XS2019815062	1,400 %	Omnicom Finance Holdings Plc. EMTN v.19(2031)	0	5.000.000
XS2013539635	1,000 %	Optus Finance Pty Ltd. EMTN Reg.S. v.19(2029)	0	5.000.000
AT0000A10683	2,400 %	Österreich Reg.S. v.13(2034)	15.000.000	15.000.000
XS2049583607	0,625 %	Prologis Euro Finance LLC v.19(2031)	0	4.000.000
FR0013478849	2,250 %	Quadiant S.A. Reg.S. v.20(2025)	500.000	500.000
XS2063268754	1,250 %	Royal Mail Plc. Reg.S. v.19(2026)	0	5.000.000
XS2100690036	0,375 %	Santander Consumer Finance S.A. EMTN Reg.S. v.20(2025)	2.000.000	2.000.000
XS2182055181	0,250 %	Siemens Financieringsmaatschappij NV EMTN Reg.S. v.20(2024)	1.000.000	1.000.000
ES00000128H5	1,300 %	España Reg.S. v.16(2026)	10.000.000	10.000.000
ES0000012F43	0,600 %	España Reg.S. v.19(2029)	20.000.000	42.000.000
ES0000012E51	1,450 %	España Reg.S. v.19(2029)	0	10.000.000
ES0000012F76	0,500 %	Spanien Reg.S. v.20(2030)	18.100.000	18.100.000
XS2195096420	1,375 %	Symrise AG Reg.S. v.20(2027)	5.000.000	5.000.000
XS2197348324	0,750 %	Takeda Pharmaceutical Co. Ltd. v.20(2027)	5.000.000	5.000.000
XS2086868010	0,875 %	Tesco Corporate Treasury Services Plc. EMTN Reg.S. v.19(2026)	2.000.000	2.000.000
XS1439749281	1,125 %	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV Reg.S. v.16(2024)	0	2.000.000
XS2122485845	0,500 %	The Dow Chemical Co. v.20(2027)	2.000.000	2.000.000
XS2107332483	0,307 %	The Goldman Sachs Group Inc. EMTN Reg.S. FRN v.20(2023)	6.000.000	6.000.000
DE000A2YN6V1	1,875 %	thyssenkrupp AG EMTN Reg.S. v.19(2023)	0	3.000.000
XS2052320954	0,875 %	Verizon Communications Inc. v.19(2032)	1.000.000	11.000.000
XS2152058868	2,500 %	Volkswagen Financial Services AG EMTN Reg.S. v.20(2023)	2.000.000	2.000.000
XS1167667283	1,625 %	Volkswagen Internat Finance NV EMTN Reg.S. v.15(2030)	0	13.000.000
XS1586555945	1,875 %	Volkswagen Internat Finance NV Reg.S. v.17(2027)	8.000.000	8.000.000
DE000A182VT2	1,500 %	Vonovia Finance BV EMTN Reg.S. v.16(2026)	0	2.000.000
DE000A19UR79	1,500 %	Vonovia Finance BV Reg.S. v.18(2028)	0	5.000.000
XS2010039894	3,000 %	ZF Europe Finance BV v.19(2029)	0	5.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020

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.

26

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
USD				
US539439AR07	4,375 %	Lloyds Banking Group Plc. v.18(2028)	0	1.000.000
US912828ZH65	0,250 %	Estados Unidos de América v.20(2023)	2.000.000	2.000.000
US912828ZF00	0,500 %	Estados Unidos de América v.20(2025)	2.000.000	2.000.000
US92857WBK53	4,375 %	Vodafone Group Plc. v.18(2028)	0	300.000
Nuevas emisiones cuya cotización en bolsa está prevista				
EUR				
XS2133056114	0,000 %	Berkshire Hathaway Inc. v.20(2025)	5.000.000	5.000.000
XS2066744231	1,000 %	Carnival Plc. v.19(2029)	1.000.000	3.000.000
XS2052337503	2,330 %	Ford Motor Credit Co. LLC v.19(2025)	1.000.000	3.000.000
USD				
US034863AX89	2,625 %	Anglo American Capital Plc. 144A v.20(2030)	2.000.000	2.000.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
EUR				
XS1627602201	1,875 %	American International Group Inc. v.17(2027)	3.000.000	10.000.000
XS2190961784	1,875 %	Athene Global Funding EMTN v.20(2023)	7.000.000	7.000.000
XS2178833427	0,750 %	Equinor ASA EMTN Reg.S. v.20(2026)	2.000.000	2.000.000
XS1706202592	4,125 %	Europcar Mobility Group S.A. Reg.S. v.17(2024)	1.000.000	1.000.000
DE000A2E4QG3	4,500 %	IKB Dte. Industriebank AG v.17(2022)	2.000.000	2.000.000
XS2052310054	0,875 %	LYB International Finance II BV v.19(2026)	7.000.000	15.000.000
XS2052313827	1,625 %	LYB International Finance II BV v.19(2031)	0	5.000.000
XS1117296381	2,000 %	Mohawk Industries Inc. v.15(2022)	7.000.000	7.000.000
XS1690644668	3,500 %	Nidda Healthcare Holding GmbH Reg.S. v.17(2024)	3.000.000	3.000.000
XS2077666316	2,875 %	OI European Group BV Reg.S. Green Bond v.19(2025)	1.000.000	1.000.000
XS2115190451	2,000 %	Q-Park Holding I BV Reg.S. v.20(2027)	3.000.000	3.000.000
XS2110768525	3,750 %	Stena International S.A. Reg.S. v.20(2025)	2.000.000	2.000.000
XS1814546013	3,875 %	Tele Columbus AG Reg.S. v.18(2025)	2.000.000	3.000.000
XS2054209833	0,840 %	Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.19(2025)	5.000.000	5.000.000
XS2055079904	1,823 %	Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.19(2031)	0	6.000.000
XS2176562812	2,375 %	WPP Finance S.A. EMTN Reg.S. v.20(2027)	3.000.000	3.000.000
USD				
US00287YBF51	4,250 %	AbbVie Inc. v.18(2028)	0	3.000.000
US00724PAB58	1,900 %	Adobe Inc. v.20(2025)	1.500.000	1.500.000
US026874DN40	4,250 %	American International Group Inc. v.19(2029)	0	2.000.000
US031162BY57	3,125 %	Amgen Inc. v.15(2025)	0	3.000.000
US031162CQ15	3,200 %	Amgen Inc. v.17(2027)	0	2.000.000
US037389BD49	2,200 %	AON Corporation v.19(2022)	0	4.000.000
US00206RCN08	3,400 %	AT & T Inc. v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US00206RHJ41	4,350 %	AT & T Inc. v.19(2029)	0	1.000.000
US00206RJX17	2,300 %	AT & T Inc. v.20(2027)	2.000.000	2.000.000
US04685A2M23	2,800 %	Athene Global Funding 144A v.20(2023)	2.000.000	2.000.000
US91911KAP75	9,000 %	Bausch Health Companies Inc. 144A v.17(2025)	1.000.000	1.000.000
US071813BV00	3,750 %	Baxter International Inc. 144A v.20(2020)	1.000.000	1.000.000
US097023CU76	5,040 %	Boeing Co. v.20(2027)	7.000.000	7.000.000
US141781BL76	1,375 %	Cargill Inc. 144A v.20(2023)	500.000	500.000
US142339AJ92	2,750 %	Carlisle Cos. Inc. v.20(2030)	3.000.000	3.000.000
US125523AG54	4,125 %	Cigna Corporation v.18(2025)	0	2.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020

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)				
US172967LS86	3,520 %	Citigroup Inc. Fix-to-Float v.17(2028)	0	3.000.000
US177376AF70	3,300 %	Citrix Systems Inc. v.20(2030)	4.100.000	4.100.000
US126650DF48	3,000 %	CVS Health Corporation v.19(2026)	0	1.000.000
US24703DBB64	5,850 %	Dell International LLC/EMC Corporation 144A v.20(2025)	1.000.000	1.000.000
US23355LAK26	4,125 %	DXC Technology Co. v.20(2025)	1.000.000	1.000.000
US30212PAU93	7,000 %	Expedia Group Inc. 144A v.20(2025)	2.000.000	2.000.000
US345370CV02	8,500 %	Ford Motor Co. v.20(2023)	3.000.000	3.000.000
US34964CAE66	3,250 %	Fortune Brands Home & Security Inc. v.19(2029)	0	3.000.000
US369604BW26	3,625 %	General Electric Co. v.20(2030)	2.000.000	2.000.000
US370334CF96	4,000 %	General Mills Inc. v.18(2025)	0	2.000.000
US37045VAV27	6,125 %	General Motors Co. v.20(2025)	1.000.000	1.000.000
US378272AV04	4,875 %	Glencore Funding LLC 144A v.19(2029)	0	1.000.000
US418056AY31	3,550 %	Hasbro Inc. v.19(2026)	0	5.000.000
US42824CBF59	4,650 %	Hewlett Packard Enterprise Co. v.20(2024)	2.500.000	2.500.000
US40434LAB18	3,000 %	HP Inc. v.20(2027)	1.000.000	1.000.000
US44891CBD48	3,500 %	Hyundai Capital America Reg.S. v.19(2026)	2.000.000	2.000.000
US44891CBG78	3,000 %	Hyundai Capital America Reg.S. v.20(2027)	3.000.000	3.000.000
US832696AS78	2,375 %	J.M. Smucker Co. v.20(2030)	1.000.000	1.000.000
US46647PAF36	3,540 %	JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.17(2028)	0	1.000.000
US487836BW75	4,300 %	Kellogg Co. v.18(2028)	0	2.000.000
US49338LAF04	3,000 %	Keysight Technologies Inc. v.19(2029)	0	2.000.000
US500255AW45	9,500%	Kohl's Corporation v.20(2025)	2.000.000	2.000.000
US501797AU81	9,375 %	L Brands Inc. 144A v.20(2025)	3.000.000	3.000.000
US56585ABH41	4,700 %	Marathon Petroleum Corporation v.20(2025)	1.000.000	1.000.000
US57636QAR56	3,300 %	Mastercard Inc. v.20(2027)	250.000	250.000
US55354GAD25	4,750 %	MSCI Inc. 144A v.16(2026)	1.000.000	1.000.000
US55354GAH39	4,000 %	MSCI Inc. 144A v.19(2029)	1.000.000	4.000.000
US55354GAK67	3,625 %	MSCI Inc. 144A v.20(2030)	1.000.000	1.000.000
USP78625DW03	6,490 %	Petróleos Mexicanos Reg.S. v.19(2027)	3.000.000	3.000.000
US74166MAE66	6,250 %	Prime Security Services Borrower LLC/Prime Finance Inc. 144A v.20(2028)	2.000.000	2.000.000
US731572AA14	1,700 %	Ralph Lauren Corporation v.20(2022)	500.000	500.000
US771196BE11	3,350 %	Roche Holdings Inc. 144A v.14(2024)	0	1.500.000
US778296AB92	4,600 %	Ross Stores Inc. v.20(2025)	4.000.000	4.000.000
US78355HKQ10	4,625 %	Ryder System Inc. v.20(2025)	1.000.000	1.000.000
US806851AG69	4,000 %	Schlumberger Holdings Corporation 144A v.15(2025)	0	3.000.000
US29736RAN08	2,000 %	The Estée Lauder Companies Inc. v.19(2024)	0	500.000
US437076BK73	3,350 %	The Home Depot Inc. v.15(2025)	0	3.000.000
US254687FN19	3,350 %	The Walt Disney Co. v.20(2025)	500.000	500.000
US883556CF73	4,133 %	Thermo Fisher Scientific Inc. v.20(2025)	800.000	800.000
US896945AA07	7,000 %	Tripadvisor Inc. 144A v.20(2025)	1.000.000	1.000.000
US254687FK79	1,750 %	TWDC Enterprises 18 Corporation v.19(2024)	1.000.000	1.000.000
US911312BX35	3,900 %	United Parcel Service Inc. v.20(2025)	500.000	500.000
US912909AR98	12,000 %	United States Steel Corporation 144A v.20(2025)	1.000.000	1.000.000
US124857AZ68	4,200 %	ViacomCBS Inc. v.19(2029)	0	2.000.000
US92826CAH51	2,750 %	VISA Inc. v.17(2027)	0	2.000.000
US928668BE16	3,350 %	Volkswagen Group America Finance LLC 144A v.20(2025)	3.000.000	3.000.000
US92928QAF54	3,500 %	WEA Finance LLC 144A v.19(2029)	0	5.000.000
US963320AW61	4,750 %	Whirlpool Corporation v.19(2029)	0	500.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020

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.

28

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Nuevas emisiones cuya negociación en un mercado organizado está prevista			
EUR			
XS2115092954	0,500 % Whirlpool EMEA Finance S.à r.l. v.20(2028)	1.000.000	1.000.000
Valores no cotizados			
EUR			
XS2114009603	3,500 % Nidda Healthcare Holding GmbH Reg.S. v.17(2024)	3.000.000	3.000.000
USD			
USF0183JNQ06	2,250 % Air Liquide Finance Reg.S. v.19(2029)	0	200.000
US780153AZ50	11,500% Royal Caribbean Cruises Ltd. 144A v.20(2025)	3.000.000	3.000.000
Obligaciones y bonos convertibles			
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados			
EUR			
DE000A2G9H97	4,000 % Consus Real Estate AG/Consus Real Estate AG Reg.S. CV v.17(2022)	5.000.000	5.000.000
DE000A3H2WQ0	1,500 % Delivery Hero SE/Delivery Hero SE Reg.S. CV v.20(2028)	10.000.000	10.000.000
DE000A19Y072	4,500 % Shop Apotheke Europe NV/Shop Apotheke Europe NV Reg.S. CV v.18(2023)	3.400.000	8.400.000
Opciones			
CHF			
	Call sobre EUR/CHF diciembre 2020/1,05	58.000.000	58.000.000
USD			
	Call sobre E-Mini S&P 500 Index Future junio 2020 junio 2020/3.450,00	600	600
	Call sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020 marzo 2020/3.350,00	700	700
	Call sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020/3.370,00	160	160
	Call sobre EUR/USD diciembre 2020/1,10	65.000.000	65.000.000
Contratos de futuros			
EUR			
	Euro Stoxx 50 Price Index Future junio 2020	1.200	1.200
	EUX 10YR Euro-Bund Future junio 2020	630	630
	EUX 5YR Euro-Bobl Future junio 2020	655	655
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2020	895	495
	E-Mini S&P 500 Index Future junio 2020	105	105
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020	85	85

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 2020.

Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,9071
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	126,7942
Francos suizos	EUR 1 =	CHF	1,0832
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,2240



Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2020

29

1.) Consideraciones generales

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

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, 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 1 de enero de 2020 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.

30

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

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

c) Los derivados OTC se valorarán diariamente sobre la base fiable y objetiva que determine la Sociedad gestora.

d) Las participaciones de otros OICVM u OIC se valorarán en principio conforme al último precio de reembolso fijado antes del día de valoración, o conforme a la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. En caso de que el reembolso de las participaciones se suspendiera o no se determinara ningún precio de reembolso, dichas participaciones, así como cualesquiera otros activos, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables.

e) Cuando los precios no sean representativos del valor de mercado, los instrumentos financieros mencionados en b) no se negocien en un mercado regulado, o no pueda calcularse el precio de otros instrumentos financieros distintos de los especificados en las letras a) a d), dichos instrumentos financieros, así como cualesquiera otros activos elegibles, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y basándose en el valor de venta que probablemente se alcance de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables por los auditores (como unos modelos de valoración adecuados en consideración de las circunstancias imperantes en el mercado).

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

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

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

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

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

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

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

ESMA - Margen inicial/margen de variación al final del ejercicio (31 de diciembre de 2020)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	86.000,00 GBP	-10.625,00 GBP

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

En tanto que fondo especial, el Fondo no tiene personalidad jurídica y es transparente desde el punto de vista fiscal de Luxemburgo.

El Fondo no tributa en el Gran Ducado de Luxemburgo por sus ingresos y beneficios. El patrimonio del fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo solamente a un impuesto llamado *taxe d'abonnement*, que actualmente asciende al 0,05 % anual. Se aplica una tasa reducida del 0,01 % anual: (i) a aquellas clases cuyas participaciones únicamente pueden ser suscritas por inversores institucionales, en el sentido del artículo 174 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, (ii) a los fondos cuyo objeto es invertir exclusivamente en instrumentos del mercado monetario, depósitos a plazo con entidades de crédito o ambos. 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. Entre otros casos, se aplica una exención de la *taxe d'abonnement* en la medida en que el patrimonio del Fondo invierta en otros fondos de inversión luxemburgueses que ya estén sujetos a su vez a dicho impuesto.

Los ingresos percibidos por el Fondo (especialmente los intereses y dividendos) pueden estar sujetos a tributación o retención en origen en los países en los que se invierte el patrimonio del Fondo. El Fondo también puede estar sujeto al impuesto de plusvalías materializadas o latentes de su inversión en el país de origen.

Las distribuciones del Fondo, las ganancias por liquidación y plusvalías no están sujetas a retención en origen en el Gran Ducado de Luxemburgo. Ni el Depositario ni la Sociedad gestora están obligados a solicitar los certificados de retenciones.

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

Los inversores que no tengan su residencia fiscal, no estén establecidos de forma permanente o no tengan un representante permanente en el Gran Ducado de Luxemburgo no están sujetos al impuesto sobre la renta en Luxemburgo por lo que respecta a sus ingresos o plusvalías derivados de sus participaciones del Fondo.

Las personas físicas con residencia fiscal en el Gran Ducado de Luxemburgo están sujetas al impuesto sobre la renta progresivo en dicho país.

Las personas jurídicas con residencia fiscal en el Gran Ducado de Luxemburgo están sujetas al impuesto de sociedades por los ingresos derivados de las participaciones del Fondo.

Se recomienda a los interesados e inversores que se informen acerca de la legislación y normativa aplicables a la fiscalidad de los activos del Fondo, la suscripción, compra, tenencia, reembolso o transmisión de las participaciones, así como que obtengan asesoramiento independiente, especialmente de un asesor fiscal.

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:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del fondo}}{\text{Patrimonio medio del Fondo (Base: patrimonio neto del fondo del día de valoración*)}} \times 100$$

32

* PNF = Patrimonio neto del fondo

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

8.) Gastos corrientes

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

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

9.) Compensación de ingresos y gastos

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

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

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

Como base para el cálculo de los intereses se aplican las condiciones de cada cuenta.

11.) Gestión de riesgos (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 Comisión de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Sociedad gestora informa periódicamente a este organismo del procedimiento de gestión de riesgos utilizado. Dentro del procedimiento de gestión de riesgos, la Sociedad gestora se asegura por medio de métodos efectivos y adecuados de que el riesgo global vinculado a los fondos que gestiona no supere el valor neto total de las carteras de dichos fondos. Para ello, la Sociedad gestora utiliza los siguientes métodos:

Enfoque de compromiso («Commitment Approach»):

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

Método del valor en riesgo (VaR):

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

Método del VaR relativo:

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

Método del VaR absoluto:

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

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

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

OICVM	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 2020 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 15,69 %, un valor máximo del 83,32 % y un promedio del 28,60 %. 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 2020 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	26,85 %
Apalancamiento máximo:	129,76 %
Apalancamiento medio (mediana):	72,11 % (65,67 %)
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 (sin auditar)

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 (actualizada el 1 de junio de 2015):

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 (actualizada a 1 de junio de 2015), para el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DEFENSIV	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participaciones A	1,12	0,00
Clase de participación T	1,12	0,00
Clase de participación SIA-A	0,82	0,00
Clase de participaciones (SIA-T)	0,83	0,00
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	0,81	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

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.

Información relativa a la pandemia de COVID-19

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud («OMS») caracterizó el brote de coronavirus (COVID-19) como una pandemia mundial. Desde la propagación del virus H1N1 en los años 2009/10, no se había declarado ninguna en más de 10 años.

Las consecuencias de la pandemia, que empezó a finales de diciembre de 2019 en China y que representa ante todo una catástrofe humanitaria, también han afectado de manera considerable la evolución económica mundial debido a la adopción de unas medidas de confinamiento generalizadas en todo el mundo desde marzo de 2020. Las pérdidas diarias récord de casi todos los índices importantes en marzo de 2020 son un indicador de ello, entre otros.

Los acontecimientos provocados por la COVID-19, por lo tanto, también han tenido unas repercusiones concretas sobre la rentabilidad del fondo:

1. Los equipos de gestión de crisis de todas las partes contratantes del fondo permiten seguir realizando la actividad diaria. Todos los proveedores de servicios del fondo (la Sociedad gestora, la administración central, el depositario, el Agente de registro y transferencias, el Agente de pagos, el Gestor del fondo, entre otros) tienen la capacidad de seguir administrando el fondo sin limitaciones gracias a la posibilidad de trabajar en casa conectándose a servidores. Por lo tanto, en caso de confinamientos generales, cierres de fronteras u otras medidas de amplio alcance, que aún no se habían adoptado en Luxemburgo a la fecha del dictamen de auditoría, estaría garantizada la continuación de la administración del fondo sin limitaciones. Asimismo, todas las partes contratantes del fondo disponen de suficiente personal para que, en caso de una propagación de la COVID-19 y las consiguientes bajas por enfermedad, puedan seguir cumpliéndose todas las obligaciones contractuales pese a estas ausencias de personal. Cada empleado dentro de un equipo tiene la capacitación y aptitud necesarias para asumir el trabajo de sus compañeros que puedan estar de baja por enfermedad.
2. La Sociedad gestora del fondo es responsable de la gestión de riesgos del fondo. En este sentido, ETHENEA Independent Investors S.A. presta especial atención, entre otras cosas, al procesamiento de las participaciones, en particular si hay un número elevado de reembolsos, y reacciona en consecuencia en caso necesario. Aunque el fondo está compuesto por activos que generalmente pueden liquidarse con poca antelación, en las condiciones de mercado extremas de una crisis existe un riesgo de que no pueda satisfacerse una cantidad elevada de reembolsos. En caso de preverse una tal situación con respecto a los reembolsos, la Sociedad gestora podrá suspender el procesamiento de participaciones. Si se efectúan reembolsos por una cantidad tal que deba considerarse la liquidación del fondo, la Sociedad gestora adoptará las medidas oportunas para garantizar un tratamiento equitativo de todos los inversores del fondo.
3. Los inversores pueden solicitar más información sobre las últimas evoluciones de mercado del fondo o visitar el sitio web de la Sociedad gestora, www.ethenea.com. Si hay nuevas explicaciones que comunicar sobre las últimas evoluciones de mercado del fondo, se informará puntualmente de ello a todos los inversores. Asimismo, todos los documentos relativos a comunicaciones de información pueden solicitarse posteriormente a la Sociedad gestora.

35

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

14.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

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

15.) Sistema de remuneración (sin auditar)

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

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

A 31 de diciembre de 2019, la remuneración total de los 26 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 2.987.763,03 EUR en concepto de remuneraciones anuales fijas y 434.000,00 EUR en remuneraciones variables. Las remuneraciones anteriores se refieren a la totalidad de los OICVM gestionados por ETHENEA Independent Investors S.A. Todos los empleados están involucrados en la gestión de todos los fondos, por lo que no es posible un desglose por fondo.

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

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 2020, 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 2020, 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 «International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards» publicado por el International Ethics Standards Board for Accountants («IESBA Code») adoptado por la CSSF para Luxemburgo, junto con los requisitos éticos profesionales que hemos observado en el contexto de la auditoría anual y hemos cumplido todas las demás obligaciones profesionales de conformidad con los presentes requisitos procedimentales. En nuestra opinión, las pruebas de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas como base para la emisión de nuestro dictamen.

Otra información

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

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

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

38

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, 12 de marzo de 2021

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Gestión, comercialización y asesoramiento

40	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, Luxembourg
	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, Luxembourg

**Agente de pagos en el
Gran Ducado de Luxemburgo:**

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**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

41

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

