

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 2021

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)

Inscrito en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B 155427



ETHENEA

Índice

	Página
Informe de gestión del fondo	2
Distribución geográfica por países de Ethna-DEFENSIV	6
Distribución sectorial del fondo Ethna-DEFENSIV	7
Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV	10
Cuenta de pérdidas y ganancias de Ethna-DEFENSIV	13
Cartera de inversiones del fondo Ethna-DEFENSIV a 31 de diciembre de 2021	17
Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020	26
Notas explicativas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2021	30
Informe del Auditor autorizado (<i>Réviseur d'Entreprises agréé</i>)	38
Gestión, comercialización y asesoramiento	41

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. Puede obtenerse información adicional de la Sociedad gestora en cualquier momento en horas 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:

Después de que el *annus horribilis* de 2020 conmocionara la economía mundial, 2021 fue el año de la «Gran recuperación». Este año se ha caracterizado por una fuerte recuperación de la economía mundial, gracias a un estímulo político sin precedentes y a la distribución gradual de vacunas eficaces contra la COVID-19.

En la primera mitad del año, tanto la reapertura como el fuerte respaldo político dieron un gran impulso a la economía mundial. Sin embargo, la fuerte recuperación económica siguió siendo desigual dependiendo de los países y sectores, como muestra de las importantes diferencias en el acceso a las vacunas, la disrupción relacionada con la pandemia y el respaldo político. En la segunda mitad del año asistimos a una ralentización del fuerte crecimiento económico como resultado del agravamiento de la pandemia y el encarecimiento de la energía, la escasez de materias primas, los atascos en la cadena de suministro mundial y el aumento de la inflación.

La «Gran recuperación» fue especialmente rápida y muy inusual, alentada por un aumento de la demanda agregada posible gracias al extraordinario respaldo de la política fiscal y monetaria. Sin embargo, la recuperación de la demanda agregada no fue satisfecha debido al deterioro de la oferta, y el desequilibrio resultante entre la oferta y la demanda disparó la inflación. Las previsiones de crecimiento para 2021 han sido revisadas a la baja, aunque muy ligeramente, y se espera que la economía mundial haya crecido al fuerte ritmo del 5,9% el año pasado.

El crecimiento cíclico continuará en 2022, aunque de forma más moderada, ya que la economía mundial se encuentra ahora en la mitad del ciclo. El escenario básico para 2022 es que la producción mundial siga creciendo a fuerte ritmo, por encima de la tendencia, en torno al 5%. Esto se debe a la fortaleza de la demanda interna, un reequilibrio del crecimiento en favor del sector servicios y un continuo repunte del comercio mundial en cuanto se resuelvan los problemas de la cadena de suministro. La inversión en bienes de equipo y el aumento de las existencias contribuirán también a un crecimiento sólido. El mercado laboral mejorará paulatinamente, pero se espera la recuperación de la producción se retrase y siga siendo desigual entre unas regiones y otras. En 2022, las brechas de producción se irán cerrando poco a poco y la producción mundial debería volver a los niveles de antes de la pandemia. Además, se espera que la inflación se modere y se aproxime al objetivo del banco central del 2 %.

Los estímulos monetarios y fiscales continuarán siendo los principales motores de la actividad económica. El distinto respaldo político entre países y regiones seguirá provocando diferencias en el ritmo de recuperación. Mientras que varios países emergentes ya han empezado a retirar sus políticas de apoyo, los gobiernos de las economías desarrolladas seguirán ofreciendo gran respaldo fiscal. Los bancos centrales emprenderán la normalización gradual de sus políticas, pero serán prudentes al retirar el respaldo monetario para evitar frenar la recuperación y volver a las mediocres perspectivas de crecimiento de antes de la pandemia. La Reserva Federal estadounidense ha empezado a reducir su programa de expansión cuantitativa y comenzará pronto a subir sus tipos de interés oficiales. El Banco Central Europeo seguirá adelante con sus compras de activos tras el vencimiento de su Programa de compras por la emergencia de la pandemia (PEPP), con un aumento de su Programa de compras de activos (APP), y es probable que el Banco de Japón también mantenga su política muy expansiva. Otros bancos centrales de las economías desarrolladas (p. ej., el Banco de Inglaterra y el Banco de Canadá) probablemente endurecerán su política antes, pero dada la ralentización prevista del crecimiento y la inflación, los tipos de interés subirán a un ritmo lento. Por tanto, es probable que en 2022 las condiciones financieras mundiales sigan siendo sumamente flexibles.

Aunque el escenario básico es alentador, la economía mundial se enfrentará a varios obstáculos y la incertidumbre seguirá siendo elevada. La persistente escasez de materias primas, los atascos en la cadena de suministro y el encarecimiento de la energía podrían provocar continuas presiones inflacionistas y una inflación permanente, obligando a los bancos centrales a endurecer su política antes de lo previsto. El mencionado desequilibrio entre la oferta y la demanda constituye el mayor riesgo para el descenso del crecimiento y el mayor riesgo para el aumento de la inflación. La combinación de pérdida de impulso económico e inflación persistentemente alta resulta preocupante para las perspectivas macroeconómicas y constituye un desafío para las autoridades políticas. Es probable que la inflación se mantenga alta en la primera mitad de 2022, aunque se espera que vuelva gradualmente a los niveles de antes de la pandemia en la mayoría de los países, cuando los efectos adversos de la pandemia hayan remitido y, en consecuencia, los precios se hayan situado en niveles más bajos. Cabe esperar que el crecimiento económico siga firme. Los bancos centrales de las economías desarrolladas tendrán que caminar sobre la cuerda floja para seguir respaldar la recuperación económica sin perder el control de la inflación.

La evolución macroeconómica y geopolítica en China y el futuro de la relación entre dicho país y EE. UU. influirán también en la economía mundial en 2022. En general, el año que ha comenzado ofrecerá más información sobre lo que pasará con la globalización. Las decisiones de las autoridades políticas de todo el mundo sobre si vuelven claramente a la senda de la cooperación y el multilateralismo o deciden optar el proteccionismo y el unilateralismo determinarán la cooperación económica, el comercio internacional y el crecimiento mundial en los próximos años. Por último, la pandemia de COVID-19 todavía no está del todo controlada y el desarrollo de nuevas variantes contagiosas sigue siendo un riesgo importante para la recuperación económica. Si las presiones inflacionistas pueden reducirse y la pandemia de COVID-19 puede controlarse paulatinamente a escala global, el escenario relativamente favorable de crecimiento mundial por encima de la tendencia podría proseguir en 2022.

Ethna-DEFENSIV:

El año pasado se caracterizó por la volatilidad de los mercados de renta fija. Los inversores tuvieron que posicionarse entre las ilusiones de reapertura, la preocupación por el coronavirus y la indicación de un endurecimiento de la política monetaria por parte de los bancos centrales. Estos altibajos también se reflejaron en los rendimientos de la deuda pública. Al principio del año, los inversores vendieron deuda pública a largo plazo en el denominado *reflation trade*, apostando por que la recuperación tras la pandemia daría paso a un periodo de crecimiento sostenido y unas altas tasas de inflación. Luego, en otoño, los bonos a más corto plazo se vieron expuestos a una presión cada vez mayor cuando los bancos centrales indicaron que responderían a la alta inflación subiendo los tipos de interés. El aumento de los rendimientos y las escasas posibilidades de que las primas de riesgo de los bonos corporativos disminuyesen más pesaron sobre el mercado de renta fija y generaron una rentabilidad ligeramente negativa en este mercado.

Mirando hacia delante, la política de los bancos centrales seguirá siendo el factor determinante para los mercados de renta fija en el próximo año. Ahora que la inflación ha alcanzado su nivel más alto en décadas, algunos participantes del mercado temen que los bancos centrales continúen retirando su respaldo mediante subidas de los tipos de interés oficiales y una restricción de la liquidez. Aunque los bancos centrales endurecerán mucho más la política monetaria el año que viene, incluso con tres o cuatro subidas de los tipos de interés en EE. UU., el tipo de interés nominal seguirá muy por debajo de la tasa de inflación y, por tanto, continuará la situación de emergencia de la inversión. En Europa, la primera subida de los tipos de interés está mucho más lejana; aquí, por el contrario, el balance del BCE seguirá aumentando al menos hasta octubre de 2022. Por tanto, son señales positivas para la renta variable, si bien es poco probable que los mercados de renta variable suban de forma vertiginosa en el próximo año dadas las altas valoraciones. En cambio, los bonos seguirán registrando volatilidad. Creemos que los rendimientos de la deuda pública a 10 años aumentarán ligeramente, situándose en torno al 2% en Estados Unidos y al 0% en Alemania. No creemos muy realista que vayan mucho más allá. Las primas de riesgo de los bonos corporativos con categoría de inversión (*investment grade*) seguirán siendo bajas el año próximo, ya que, al fin y al cabo, las empresas se financian plenamente durante años y utilizan el mercado de renta fija de manera oportunista, por ejemplo, cuando se producen condiciones de financiación especialmente favorables. Además, solamente confían en la capacidad de absorción del mercado de bonos cuando refinancian fusiones y adquisiciones. Lo mismo ocurre con el mercado del *high yield*, que consideramos estable en general. Sin embargo, puede las primas de riesgo podrían aumentar, provocando un efecto dominó en caso de corrección importante en los mercados de renta variable. Por último, dada la dificultad del entorno de mercado, los gestores de carteras tendrán que gestionar los riesgos de tipos de interés y de solvencia de forma aún más activa y ser muy selectivos entre los distintos sectores y emisores. Seguiremos adoptando un enfoque fundamental ascendente en el análisis de las empresas, apostando por las que cuentan con modelos de negocio sólidos y márgenes importantes, y que tienen mayor capacidad de repercutir el incremento de los costes de los insumos a sus clientes debido a su posición en el mercado.

En diciembre, Ethna-DEFENSIV (clase T) obtuvo una excelente rentabilidad del 0,08 %, a pesar de los rendimientos ligeramente superiores y de las primas de riesgo temporalmente más altas de los bonos corporativos comparadas con las de los títulos de deuda pública seguros. Nuestra cobertura contra la subida de los rendimientos en dólares estadounidenses contribuyó de forma positiva a la rentabilidad, mientras que dejamos abierto el riesgo de tipos de interés para los bonos denominados en euros. Nuestra posición en dólares del 20 % contribuyó de forma ligeramente negativa a la rentabilidad en diciembre. En cambio, el franco suizo y la corona noruega contribuyeron de forma positiva a la rentabilidad de los fondos. Así, Ethna-DEFENSIV pudo obtener una rentabilidad claramente positiva del 1,39% (clase T) en el conjunto del año, con un margen de fluctuación (volatilidad) muy bajo, de aproximadamente el 2%. Esto deja claro que inversiones conservadoras como Ethna-DEFENSIV pueden contribuir positivamente a la rentabilidad, incluso en fases de subida de los tipos de interés, y pueden ser un elemento importante para la acumulación de activos.

Munsbach, enero de 2022

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:	Hasta el 0,95% anual	Hasta el 0,95% anual	Hasta el 0,65% anual	Hasta el 0,65% anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	De distribución	De distribución	De distribución	De distribución
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:	Hasta el 1,25% anual	Hasta el 1,25% anual	Hasta el 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 de Ethna-DEFENSIV

6

Distribución geográfica por países ¹⁾	
Estados Unidos de América	61,32%
Alemania	7,18%
Luxemburgo	5,76%
Suiza	5,02%
Reino Unido	3,77%
Países Bajos	3,34%
Irlanda	1,31%
Japón	0,98%
Suecia	0,79%
Noruega	0,70%
Canadá	0,66%
Islas Caimán	0,50%
Singapur	0,43%
Italia	0,27%
Francia	0,26%
Jersey	0,23%
Bermudas	0,16%
Islas Marshall	0,05%
Cartera de valores	92,73%
Contratos de futuros	-0,02%
Saldos bancarios ²⁾	6,87%
Saldo de otros activos y pasivos	0,42%
	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⁾	
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	11,95%
Títulos de deuda pública	11,89%
Servicios financieros diversificados	8,82%
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	8,46%
Software y servicios	8,30%
Comercio mayorista y minorista	5,71%
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	4,71%
Bienes inmuebles	4,57%
Bancos	4,36%
Hardware y equipos	3,75%
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	3,75%
Energía	2,66%
Bienes de inversión	2,62%
Automoción y componentes	2,31%
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	1,89%
Sanidad: equipamiento y servicios	1,65%
Bienes de consumo y ropa	1,43%
Medios de comunicación	1,17%
Transporte	0,93%
Servicios y suministros industriales	0,58%
Medios de comunicación y entretenimiento	0,49%
Servicios al consumidor	0,48%
Servicios públicos	0,25%
Cartera de valores	92,73%
Contratos de futuros	-0,02%
Saldos bancarios ²⁾	6,87%
Saldo de otros activos y pasivos	0,42%
	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
31.12.2019	182,88	1.357.495	-112.415,49	134,72
31.12.2020	154,75	1.137.862	-29.418,34	136,00
31.12.2021	130,66	962.040	-23.817,36	135,82

Clase de participación (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
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
31.12.2021	178,07	1.031.727	-25.230,70	172,60

8

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2019	4,20	8.183	-1.877,32	513,55
31.12.2020	4,33	8.332	29,23	520,03
31.12.2021	5,35	10.265	1.003,47	520,90

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2019	22,97	42.381	-3.757,32	542,03
31.12.2020	19,38	34.751	-4.321,36	557,55
31.12.2021	26,21	46.233	6.588,27	566,85

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2019	2,47	26.861	-369,34	92,10
31.12.2020	2,30	25.108	-152,34	91,71
31.12.2021	1,87	20.654	-401,59	90,38

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2019	2,09	20.563	-128,04	101,52
31.12.2020	3,15	30.306	985,37	103,82
31.12.2021	2,91	27.779	-260,34	104,87

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

INFORME ANUAL INCLUIDOS LOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2021

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
31.12.2019	17,79	37.789	-100,85	470,80	512,75 ¹⁾
31.12.2020	36,33	74.928	17.496,73	484,90	525,24 ²⁾
31.12.2021	37,28	72.576	-1.089,11	513,67	532,37 ³⁾

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

²⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2020: 1 EUR = 1,0832 CHF

³⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2021: 1 EUR = 1,0364 CHF

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DEFENSIV

10 **Composición del patrimonio neto del fondo**
a 31 de diciembre de 2021

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 349.116.202,81 EUR)	354.425.346,28
Saldos bancarios ¹⁾	26.279.041,76
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	110.601,77
Intereses por cobrar	2.389.933,71
Importes por cobrar por la venta de participaciones	77.462,25
	383.282.385,77
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-497.752,58
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-75.594,33
Otros pasivos ²⁾	-360.089,44
	-933.436,35
Patrimonio neto del fondo	382.348.949,42

¹⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

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

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	130.660.526,27 EUR
Participaciones en circulación	962.040,257
Valor liquidativo	135,82 EUR
Clase de participación (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	178.073.676,94 EUR
Participaciones en circulación	1.031.726,630
Valor liquidativo	172,60 EUR
Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	5.347.020,85 EUR
Participaciones en circulación	10.265,029
Valor liquidativo	520,90 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	26.207.566,48 EUR
Participaciones en circulación	46.233,357
Valor liquidativo	566,85 EUR
Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	1.866.765,37 EUR
Participaciones en circulación	20.654,449
Valor liquidativo	90,38 EUR
Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.913.113,07 EUR
Participaciones en circulación	27.778,984
Valor liquidativo	104,87 EUR
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	37.280.280,44 EUR
Participaciones en circulación	72.576,043
Valor liquidativo	513,67 EUR
Valor liquidativo	532,37 CHF ¹⁾

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2021: 1 EUR = 1,0364 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 de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021

	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 de referencia	420.966.147,72	154.751.933,14	200.724.328,26	4.333.167,29
Ingresos netos ordinarios	3.295.294,94	1.071.223,03	1.457.053,62	59.847,72
Compensación de ingresos y gastos	78.323,72	78.917,07	89.131,27	-4.412,51
Ingresos por venta de participaciones	32.845.908,60	6.105.479,57	12.078.623,35	1.605.089,17
Gastos por reembolso de participaciones	-76.053.267,49	-29.922.843,33	-37.309.326,70	-601.617,22
Plusvalía materializada	27.191.453,70	8.885.166,10	11.805.047,14	349.335,37
Minusvalía materializada	-32.902.622,15	-11.188.928,44	-14.896.633,71	-432.658,95
Variación neta de plusvalías latentes	3.535.595,49	1.246.702,98	1.669.576,39	38.235,68
Variación neta de minusvalías latentes	5.716.361,46	1.831.253,21	2.455.877,32	70.934,74
Dividendos	-2.324.246,57	-2.198.377,06	0,00	-70.900,44
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	382.348.949,42	130.660.526,27	178.073.676,94	5.347.020,85

12

	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 de referencia	19.375.307,46	2.302.625,63	3.146.314,74	36.332.471,20
Ingresos netos ordinarios	286.450,79	9.802,40	13.105,98	397.811,40
Compensación de ingresos y gastos	-83.990,29	463,53	-1.316,42	-468,93
Ingresos por venta de participaciones	10.834.815,23	60.582,50	798.227,66	1.363.091,12
Gastos por reembolso de participaciones	-4.246.543,20	-462.170,46	-1.058.563,31	-2.452.203,27
Plusvalía materializada	1.250.054,43	129.336,69	166.835,51	4.605.678,46
Minusvalía materializada	-1.804.983,43	-162.366,53	-220.381,75	-4.196.669,34
Variación neta de plusvalías latentes	109.286,84	16.617,49	22.802,03	432.374,08
Variación neta de minusvalías latentes	487.168,65	26.843,19	46.088,63	798.195,72
Dividendos	0,00	-54.969,07	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	26.207.566,48	1.866.765,37	2.913.113,07	37.280.280,44

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

Cuenta de pérdidas y ganancias de Ethna-DEFENSIV

Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021

13

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Rendimientos de participaciones de inversión	92.567,29	33.488,94	44.772,86	1.076,69
Intereses sobre préstamos	7.733.392,34	2.769.419,48	3.713.656,75	96.822,07
Intereses bancarios	-159.332,88	-57.514,49	-76.567,03	-1.923,52
Otros ingresos	1.927,80	708,65	918,90	20,12
Compensación de ingresos	-273.183,69	-202.834,24	-229.091,60	7.930,25
Total Ingresos	7.395.370,86	2.543.268,34	3.453.689,88	103.925,61
Gastos				
Gastos por intereses	-24.555,90	-8.717,22	-11.769,19	-319,46
Comisión de gestión	-3.584.791,43	-1.343.336,46	-1.799.913,29	-31.951,35
<i>Taxe d'abonnement</i>	-194.575,25	-69.237,21	-93.077,58	-2.476,43
Gastos de publicación y auditoría	-86.874,76	-31.556,68	-41.562,90	-985,97
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-13.970,46	-4.998,06	-6.698,20	-172,00
Comisión del Agente de registro y transferencias	-14.807,94	-5.331,85	-7.147,26	-181,42
Tasas estatales	-17.208,59	-6.174,45	-8.229,22	-208,38
Otros gastos ¹⁾	-358.151,56	-126.610,55	-168.198,95	-4.265,14
Compensación de gastos	194.859,97	123.917,17	139.960,33	-3.517,74
Total Gastos	-4.100.075,92	-1.472.045,31	-1.996.636,26	-44.077,89
Ingresos netos ordinarios	3.295.294,94	1.071.223,03	1.457.053,62	59.847,72
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	197.720,49			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,13	1,12	0,82
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,15	1,15	0,85
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021)		1,13	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 de 2021 y el 31 de diciembre de 2021)		1,13	1,12	0,82
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021)		-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021

	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				
Rendimientos de participaciones de inversión	3.951,17	463,71	613,91	8.200,01
Intereses sobre préstamos	362.447,32	39.218,43	52.242,08	699.586,21
Intereses bancarios	-7.223,90	-829,56	-1.089,10	-14.185,28
Otros ingresos	88,75	10,55	14,41	166,42
Compensación de ingresos	148.369,11	-2.385,42	4.835,40	-7,19
Total Ingresos	507.632,45	36.477,71	56.616,70	693.760,17
Gastos				
Gastos por intereses	-1.196,76	-122,84	-164,64	-2.265,79
Comisión de gestión	-119.696,54	-25.062,48	-33.326,31	-231.505,00
<i>Taxe d'abonnement</i>	-9.638,24	-983,77	-1.333,11	-17.828,91
Gastos de publicación y auditoría	-4.024,60	-459,81	-620,31	-7.664,49
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-702,67	-71,12	-94,24	-1.234,17
Comisión del Agente de registro y transferencias	-662,04	-74,91	-98,23	-1.312,23
Tasas estatales	-846,42	-88,61	-119,40	-1.542,11
Otros gastos ¹⁾	-20.035,57	-1.733,66	-4.235,50	-33.072,19
Compensación de gastos	-64.378,82	1.921,89	-3.518,98	476,12
Total Gastos	-221.181,66	-26.675,31	-43.510,72	-295.948,77
Ingresos netos ordinarios	286.450,79	9.802,40	13.105,98	397.811,40
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	0,85	1,42	1,50	0,83
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	0,87	1,45	1,53	0,85
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021)	0,85	1,42	1,50	0,83
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021)	0,85	1,42	1,50	0,83
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021)	-	-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y gastos del gestor de 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: 30 de diciembre de 2021

Fondo	ISIN WKN	Divisa de la clase de participaciones	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-DEFENSIV (A) Desde el 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	0,65%	1,39%	11,72%	30,24%
Ethna-DEFENSIV (R-A)** Desde el 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	0,50%	1,08%	10,71%	---
Ethna-DEFENSIV (R-T)** Desde el 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	0,42%	1,01%	10,62%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) Desde el 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	0,80%	1,69%	12,75%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) Desde el 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	0,64%	1,36%	11,37%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) Desde el 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	0,78%	1,67%	12,64%	---
Ethna-DEFENSIV (T) Desde el 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	0,65%	1,39%	11,72%	30,48%

* 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) Cantidad	Clase de participaciones (T) Cantidad	Clase de participaciones (SIA-A) Cantidad	Clase de participaciones (SIA-T) Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	1.137.862,492	1.179.083,114	8.332,495	34.750,943
Participaciones emitidas	45.174,332	70.475,470	3.094,192	19.064,226
Participaciones reembolsadas	-220.996,567	-217.831,954	-1.161,658	-7.581,812
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	962.040,257	1.031.726,630	10.265,029	46.233,357

16

	Clase de participaciones (R-A)* Cantidad	Clase de participaciones (R-T)* Cantidad	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	25.108,192	30.306,075	74.927,521
Participaciones emitidas	665,297	7.641,858	2.750,385
Participaciones reembolsadas	-5.119,040	-10.168,949	-5.101,863
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	20.654,449	27.778,984	72.576,043

* 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 2021

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2021

17

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Bonos								
Valores que cotizan en bolsa								
CHF								
CH0353945394	3,000%	gategroup Fin Reg.S. v.17(2027)	3.000.000	2.130.000	1.870.000	85,7600	1.547.387,11	0,40
CH0184249990	1,500%	Suiza Reg.S. v.13(2025)	3.500.000	0	3.500.000	107,2420	3.621.642,22	0,95
CH0224396983	1,250%	Suiza Reg.S. v.14(2026)	15.000.000	0	15.000.000	107,5120	15.560.401,39	4,07
							20.729.430,72	5,42
EUR								
XS2076155105	0,375%	Abbott Ireland Financing DAC Reg.S. v.19(2027)	1.000.000	0	1.000.000	100,8650	1.008.650,00	0,26
XS1991265478	0,808%	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2026)	1.000.000	0	1.000.000	101,8920	1.018.920,00	0,27
FR0013444759	0,125%	BNP Paribas S.A. EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	0	1.000.000	99,2680	992.680,00	0,26
DE0001102416	0,250%	República Federal de Alemania Reg.S. v.17(2027)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	103,6900	5.184.500,00	1,36
XS1859010685	1,500%	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	104,4030	1.044.030,00	0,27
XS2206382868	9,000%	Diebold Nixdorf Dutch Holding B.V. Reg.S. v.20(2025)	0	0	2.000.000	106,8330	2.136.660,00	0,56
XS2198879145	2,125%	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2027)	0	0	2.000.000	104,8820	2.097.640,00	0,55
SE0015657903	4,250%	Heimstaden AB Reg.S. v.21(2026)	3.000.000	0	3.000.000	100,7750	3.023.250,00	0,79
XS2384273715	0,500%	Holcim Finance [Luxembourg] S.A. EMTN Reg.S. v.21(2030)	5.500.000	0	5.500.000	96,4110	5.302.605,00	1,39
XS2369020644	6,375%	Ideal Standard International S.A. Reg.S. v.21(2026)	3.000.000	0	3.000.000	90,0140	2.700.420,00	0,71
XS2305244241	0,250%	LeasePlan Corporation NV EMTN Reg.S. Green Bond v.21(2026)	2.000.000	0	2.000.000	99,3620	1.987.240,00	0,52

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 2021

ISIN	Valores		Compras el periodo en de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR (continuación)								
XS2361254597	2,875%	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.21(2027)	1.000.000	0	1.000.000	94,9600	949.600,00	0,25
XS2361255057	3,375%	SoftBank Group Corporation Reg.S. v.21(2029)	3.000.000	0	3.000.000	93,3970	2.801.910,00	0,73
DE000A3KNP96	0,750%	TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.21(2029)	4.500.000	0	4.500.000	98,6840	4.440.780,00	1,16
							34.688.885,00	9,08
NOK								
XS2046690827	1,250%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Green Bond v.19(2023)	100.000.000	0	100.000.000	99,8750	10.025.295,36	2,62
							10.025.295,36	2,62
USD								
USL40756AB19	10,000%	FS Luxembourg S.à.r.l. Reg.S. Green Bond v.20(2025)	0	0	1.000.000	110,0930	970.067,85	0,25
US427169AA59	4,750%	Herens Holdco S.à r.l. 144A v.21(2028)	250.000	0	250.000	98,1950	216.307,60	0,06
US42824CBK45	1,750%	Hewlett Packard Enterprise Co. v.20(2026)	0	0	2.500.000	99,9640	2.202.044,23	0,58
US654106AF00	2,375%	NIKE Inc. v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	104,6750	2.766.983,88	0,72
US66989HAJ77	3,000%	Novartis Capital Corporation v.15(2025)	0	0	2.500.000	105,9260	2.333.377,39	0,61
US713448DN57	2,375%	PepsiCo Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	104,4600	4.602.167,59	1,20
US75625QAE98	3,000%	Reckitt Benckiser Treasury Services Plc. 144A v.17(2027)	0	0	6.000.000	105,8440	5.595.770,55	1,46
US87973RAU41	1,000%	Temasek Financial [I] Ltd. Reg.S. v.20(2030)	1.000.000	0	2.000.000	93,1590	1.641.712,93	0,43
US742718ER62	2,450%	The Procter & Gamble Co. v.16(2026)	2.000.000	0	3.000.000	104,7690	2.769.468,68	0,72
US25468PDM59	1,850%	The Walt Disney Co Reg.S.v.16(2026)	0	0	5.000.000	101,1510	4.456.383,82	1,17
US883556CK68	1,750%	Thermo Fisher Scientific Inc. v.21(2028)	2.000.000	0	2.000.000	99,1400	1.747.114,28	0,46
US872540AQ25	2,250%	TJX Companies Inc. v.16(2026)	1.000.000	0	1.000.000	103,4100	911.181,60	0,24
XS1793296465	5,250%	Trafigura Funding S.A. EMTN Reg.S. v.18(2023)	0	2.000.000	1.000.000	101,7410	896.475,46	0,23
XS2232101803	5,875%	Trafigura Funding S.A. EMTN Reg.S. v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,7860	923.306,02	0,24
US912828ZR48	0,125%	Estados Unidos de América v.20(2022)	13.000.000	0	13.000.000	100,0000	11.454.753,72	3,00
US91282CCN92	0,125%	Estados Unidos de América v.21(2023)	11.000.000	0	11.000.000	99,2051	9.615.436,23	2,51
							53.102.551,83	13,88
Valores que cotizan en bolsa							118.546.162,91	31,00

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2021

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Nuevas emisiones previstas para su negociación en bolsa EUR								
XS2417090789	3,750%	WP/AP Telecom Holdings IV B.V. Reg.S. v.21(2029)	1.000.000	0	1.000.000	101,2360	1.012.360,00	0,26
							1.012.360,00	0,26
USD								
NO0011123432	7,000%	Golar LNG Ltd. v.21(2025)	700.000	0	700.000	98,7980	609.380,56	0,16
USG7052TAF87	9,750%	Petrofac Ltd. Reg.S. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,2310	883.170,32	0,23
							1.492.550,88	0,39
Nuevas emisiones previstas para su negociación en bolsa							2.504.910,88	0,65
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados EUR								
XS2010029663	3,250%	ADLER Group S.A. Reg.S. v.20(2025)	0	1.000.000	1.000.000	87,2570	872.570,00	0,23
XS2366276595	4,625%	APCOA Parking Holdings GmbH Reg.S. v.21(2027)	500.000	0	500.000	99,3310	496.655,00	0,13
DE000A255D05	7,500%	ERWE Immobilien AG v.19(2023)	0	0	3.000.000	94,0000	2.820.000,00	0,74
DE000A289PZ4	5,500%	Eyemaxx Real Estate AG v.20(2025)	0	100.000	1.900.000	40,0200	760.380,00	0,20
DE000A254N04	5,000%	Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.20(2025)	0	725.000	3.000.000	95,5000	2.865.000,00	0,75
XS2198388592	9,250%	HT Troplast GmbH Reg.S. v.20(2025)	0	0	2.000.000	107,9760	2.159.520,00	0,56
DE000A2SBDE0	1,000%	JAB Holdings BV Reg.S. v.19(2027)	0	5.000.000	5.000.000	101,6900	5.084.500,00	1,33
XS2010037682	6,875%	Jaguar Land Rover Automotive Plc. Reg.S. v.19(2026)	0	1.000.000	1.000.000	113,5640	1.135.640,00	0,30
XS2042667944	0,625%	Kerry Group Financial Services Reg.S. v.19(2029)	4.000.000	0	4.000.000	100,2060	4.008.240,00	1,05
DE000A3KRAP3	8,500%	Metalcorp Group S.A. Reg.S. v.21(2026)	1.010.000	0	1.010.000	96,9890	979.588,90	0,26
XS2177443343	1,750%	Mohawk Capital Finance S.A. v.20(2027)	3.000.000	0	3.000.000	105,8850	3.176.550,00	0,83
							24.358.643,90	6,38
USD								
US01609WAX02	2,125%	Alibaba Group Holding Ltd. v.21(2031)	1.200.000	0	1.200.000	96,3810	1.019.095,96	0,27
US02079KAH05	0,450%	Alphabet Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,6760	4.303.286,63	1,13
US02079KAD90	1,100%	Alphabet Inc. v.20(2030)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,0840	829.006,96	0,22
US023135BY17	1,650%	Amazon.com Inc. v.21(2028)	2.000.000	0	2.000.000	99,8220	1.759.132,96	0,46
US023135BZ81	2,100%	Amazon.com Inc. v.21(2031)	5.000.000	0	5.000.000	100,7510	4.438.761,12	1,16
US025816CM94	1,650%	American Express Co. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,2330	883.187,95	0,23

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 2021

ISIN	Valores		Compras el periodo en de referencia	Ventas el periodo en de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)								
US03522AAG58	3,650%	Anheuser-Busch Cos. LLC/Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. v.19(2026)	0	0	5.000.000	107,8120	4.749.845,80	1,24
US037833BZ29	2,450%	Apple Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	104,1320	4.587.716,98	1,20
US037833DX52	0,550%	Apple Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,5360	4.297.118,69	1,12
US037833DY36	1,250%	Apple Inc. v.20(2030)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,2370	830.355,10	0,22
US038522AR99	6,375%	Aramark Services Inc. 144A v.20(2025)	0	0	2.000.000	104,8800	1.848.268,57	0,48
US00206RKG64	1,650%	AT & T Inc. v.20(2028)	0	4.000.000	1.000.000	97,6970	860.842,37	0,23
US81254UAK25	5,500%	Atlas Corporation 144A v.21(2029)	1.200.000	1.000.000	200.000	101,2630	178.452,73	0,05
US73179PAM86	5,750%	Avient Corporation 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,4000	919.904,84	0,24
US91831AAC53	6,125%	Bausch Health Companies Inc. 144A v.15(2025)	0	184.000	816.000	102,1020	734.119,59	0,19
US852234AL72	2,750%	Block Inc. 144A v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,9080	889.135,61	0,23
US110122DN59	0,750%	Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,6450	4.301.920,87	1,13
US110122DQ80	1,450%	Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2030)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	95,0000	837.078,16	0,22
US14913R2H93	0,800%	Caterpillar Financial Services Corporation v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	98,0250	4.318.662,44	1,13
US149123CK50	1,900%	Caterpillar Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,9440	871.830,12	0,23
US172967NA50	1,462%	Citigroup Inc. Fix-to-Float v.21(2027)	1.000.000	0	1.000.000	98,1470	864.807,47	0,23
US22160KAN54	1,375%	Costco Wholesale Corporation v.20(2027)	3.000.000	0	3.000.000	99,2770	2.624.292,89	0,69
US22788CAA36	3,000%	Crowdstrike Holdings Inc v.21(2029)	2.000.000	0	2.000.000	99,4500	1.752.577,32	0,46
US126650DQ03	1,875%	CVS Health Corporation v.20(2031)	2.000.000	0	3.000.000	95,8070	2.532.566,75	0,66
US233853AF73	2,000%	Daimler Trucks Finance North America LLC 144A v.21(2026)	1.500.000	0	1.500.000	100,4240	1.327.306,37	0,35
US278865BF65	1,300%	Ecolab Inc. v.20(2031)	1.000.000	9.000.000	2.000.000	93,5680	1.648.920,61	0,43
US285512AE93	1,850%	Electronic Arts Inc. v.21(2031)	2.000.000	0	2.000.000	95,5440	1.683.743,06	0,44
US26867LAL45	3,250%	EMD Finance LLC 144A v.15(2025)	0	0	3.000.000	105,4000	2.786.148,56	0,73
US29446MAD48	2,875%	Equinor ASA v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,5580	921.297,03	0,24
US29446MAJ18	1,750%	Equinor ASA v.20(2026)	0	0	2.000.000	100,7380	1.775.275,35	0,46
US36474GAA31	6,000%	Gannett Holdings LLC 144A v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,7700	905.542,34	0,24
US40434LAG05	2,650%	HP Inc. 144A v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,5730	868.561,11	0,23
US458140BT64	1,600%	Intel Corporation v.21(2028)	3.000.000	0	3.000.000	98,6860	2.608.670,37	0,68
US459200JG74	3,450%	International Business Machines Corporation v.16(2026)	0	0	1.000.000	107,1630	944.250,59	0,25
US46124HAB24	0,950%	Intuit Inc. v.20(2025)	0	0	1.000.000	98,5890	868.702,09	0,23
US24422EVW64	1,300%	John Deere Capital Corporation v.21(2026)	2.000.000	0	2.000.000	98,9490	1.743.748,35	0,46
US478160CP78	0,950%	Johnson & Johnson v.20(2027)	5.000.000	0	10.000.000	97,2770	8.571.415,98	2,24

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 2021

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)								
US478160CQ51	1,300%	Johnson & Johnson v.20(2030)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	95,9270	845.246,28	0,22
US46647PBL94	2,522%	JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.20(2031)	1.000.000	0	1.000.000	101,0150	890.078,42	0,23
US487836BP25	3,250%	Kellogg Co. v.16(2026)	0	0	3.000.000	106,0590	2.803.568,60	0,73
US49271VAH33	4,417%	Keurig Dr Pepper Inc. v.19(2025)	0	0	2.000.000	108,9330	1.919.693,37	0,50
US50220PAC77	2,000%	LSEGA Financing Plc. 144A v.21(2028)	5.000.000	0	5.000.000	98,6860	4.347.783,95	1,14
US571676AJ44	0,875%	Mars Inc. 144A v.20(2026)	5.000.000	0	5.000.000	97,2130	4.282.888,36	1,12
US571676AL99	1,625%	Mars Inc. 144A v.20(2032)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,5770	833.350,96	0,22
US57636QAU85	2,000%	Mastercard Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	99,4580	876.359,15	0,23
US579780AS64	1,850%	McCormick & Co. Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	95,4250	840.822,98	0,22
US58933YBC84	1,700%	Merck & Co. Inc. v.21(2027)	1.000.000	0	1.000.000	100,5860	886.298,35	0,23
US594918BR43	2,400%	Microsoft Corporation v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	104,5660	2.764.102,56	0,72
US60920LAR50	1,250%	Mondelez International Holdings Netherlands BV 144A v.21(2026)	3.000.000	0	3.000.000	97,4450	2.575.865,72	0,67
US63111XAD30	1,650%	Nasdaq Inc. v.20(2031)	2.000.000	0	2.000.000	92,8750	1.636.708,08	0,43
US641062AE42	3,500%	Nestlé Holdings Inc. 144A v.18(2025)	0	0	2.500.000	107,2010	2.361.463,57	0,62
US641062AR54	0,625%	Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2026)	5.000.000	0	5.000.000	96,8870	4.268.525,86	1,12
US641062AT11	1,250%	Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2030)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,2380	830.363,91	0,22
US67066GAM69	1,550%	NVIDIA Corporation v.21(2028)	1.000.000	0	1.000.000	98,5580	868.428,94	0,23
US68389XCD57	2,300%	Oracle Corporation v.21(2028)	1.000.000	0	1.000.000	99,4580	876.359,15	0,23
US70450YAD58	2,650%	PayPal Holdings Inc. v.19(2026)	0	0	4.000.000	105,1400	3.705.700,94	0,97
US70478JAA25	6,750%	Pearl Merger Sub Inc. 144A v.21(2028)	1.000.000	0	1.000.000	102,4350	902.590,54	0,24
US713448EQ79	2,250%	PepsiCo Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	103,4170	4.556.216,41	1,19
US717081EX73	0,800%	Pfizer Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	98,5460	4.341.616,00	1,14
US740212AM74	6,875%	Precision Drilling Corporation 144A v.21(2029)	2.000.000	0	2.000.000	102,1990	1.801.022,12	0,47
US74460DAG43	1,500%	Public Storage v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	99,9470	880.667,90	0,23
US747525AU71	3,250%	QUALCOMM Inc. v.17(2027)	0	0	3.000.000	107,9250	2.852.894,53	0,75
US75508EAB48	7,625%	Rayonier A.M. Products Inc. 144A v.20(2026)	0	1.050.400	949.600	104,7310	876.311,20	0,23
US75886FAE79	1,750%	Regeneron Pharmaceuticals Inc. v.20(2030)	0	0	5.000.000	94,3350	4.156.093,05	1,09
US771196BL53	2,375%	Roche Holdings Inc. 144A v.16(2027)	0	0	2.000.000	103,6080	1.825.852,50	0,48
US77289KAA34	5,500%	Rockcliff Energy II LLC 144A v.21(2029)	1.000.000	0	1.000.000	103,1470	908.864,22	0,24
US79466LAJ35	1,950%	salesforce.com Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,6940	869.627,28	0,23

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 2021

ISIN	Valores		Compras el periodo en de referencia	Ventas el periodo en de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)								
US853254BN98	3,785%	Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	0	0	2.000.000	104,8170	1.847.158,34	0,48
US855244AK58	2,450%	Starbucks Corporation v.16(2026)	1.000.000	0	1.000.000	103,7220	913.930,74	0,24
US87854XAE13	6,500%	TechnipFMC Plc. 144A v.21(2026)	1.000.000	334.000	666.000	107,0590	628.260,59	0,16
US882508BK94	1,125%	Texas Instruments Inc. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	98,8740	871.213,32	0,23
US191216CU25	1,450%	The Coca-Cola Co. v.20(2027)	5.000.000	0	5.000.000	99,6160	4.388.756,72	1,15
US191216DK34	2,000%	The Coca-Cola Co. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	99,3790	875.663,05	0,23
US29736RAR12	1,950%	The Estée Lauder Companies Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,5140	868.041,24	0,23
US382550BH30	9,500%	The Goodyear Tire & Rubber Co. v.20(2025)	0	0	2.000.000	108,2660	1.907.939,03	0,50
US427866BF42	0,900%	The Hershey Co. v.20(2025)	0	0	1.000.000	98,7040	869.715,39	0,23
US437076CE05	0,900%	The Home Depot Inc. v.21(2028)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	95,4930	841.422,15	0,22
US437076CF79	1,375%	The Home Depot Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	94,1450	829.544,45	0,22
US742718FL83	0,550%	The Procter & Gamble Co. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,5650	4.298.396,33	1,12
US742718FM66	1,200%	The Procter & Gamble Co. v.20(2030)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	94,4390	832.134,99	0,22
US872540AW92	1,600%	TJX Companies Inc. v.20(2031)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	95,6090	842.444,27	0,22
US90353TAK60	4,500%	Uber Technologies Inc. 144A v.21(2029)	1.000.000	900.000	100.000	102,1750	90.029,96	0,02
US90290MAC55	6,250%	US Foods Inc. 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,5390	921.129,61	0,24
US92346LAE39	7,500%	Veritas US Inc./Veritas Bermuda Ltd. 144A v.20(2025)	0	0	2.000.000	103,9870	1.832.531,50	0,48
US92343VFL36	1,500%	Verizon Communications Inc. Green Bond v.20(2030)	0	0	5.000.000	93,4730	4.118.116,13	1,08
US92343VDD38	2,625%	Verizon Communications Inc. v.16(2026)	0	0	4.000.000	104,1180	3.669.680,15	0,96
US918204BA53	2,400%	V.F. Corporation v.20(2025)	0	0	3.000.000	102,8960	2.719.957,71	0,71
US92556HAA59	4,750%	ViacomCBS Inc. v.20(2025)	0	0	1.000.000	109,7560	967.098,42	0,25
US92826CAP77	0,750%	VISA Inc. Green Bond v.20(2027)	5.000.000	0	5.000.000	96,0690	4.232.487,44	1,11
US92826CAN20	1,100%	VISA Inc. Green Bond v.20(2031)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	93,2450	821.614,24	0,21
US92826CAD48	3,150%	VISA Inc. v.15(2025)	0	0	3.000.000	106,7010	2.820.539,25	0,74
US931142EM13	3,050%	Walmart Inc. v.19(2026)	0	0	5.000.000	107,1150	4.719.138,25	1,23
US92928QAH11	2,875%	WEA Finance LLC 144A v.19(2027)	0	0	10.000.000	103,0260	9.077.980,44	2,37
US95081QAN43	7,125%	Wesco Distribution Inc. 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	106,4060	937.580,40	0,25
US98421MAA45	5,000%	Xerox Holdings Corporation 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	106,2030	935.791,70	0,24

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 2021

ISIN	Valores	Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US983793AH33	6,250% XPO Logistics Inc. 144A v.20(2025)	0	0	2.000.000	104,9920	1.850.242,31	0,48
						200.799.452,71	52,56
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados						225.158.096,61	58,94
Nuevas emisiones previstas para su negociación en un mercado organizado EUR							
XS2346563500	6,125% Marcolin S.p.A. Reg.S. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,2980	1.022.980,00	0,27
						1.022.980,00	0,27
USD							
US88032WBA36	2,880% Tencent Holdings Ltd. 144A v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	101,7390	896.457,84	0,23
						896.457,84	0,23
Nuevas emisiones previstas para su negociación en un mercado organizado						1.919.437,84	0,50
Valores no cotizados							
USD							
US00737WAA71	5,500% Adtalem Escrow Corporation 144A v.21(2028)	2.000.000	0	2.000.000	97,9990	1.727.006,78	0,45
US12598FAA75	8,625% CPI Card Group Inc. 144A v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	105,7790	932.055,69	0,24
US771196BS07	0,991% Roche Holdings Inc. 144A v.21(2026)	2.000.000	0	2.000.000	98,0860	1.728.539,96	0,45
NO0010937501	9,000% Siccar Point Energy Bonds Plc. Reg.S. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,9080	889.135,61	0,23
						5.276.738,04	1,37
Valores no cotizados						5.276.738,04	1,37
Bonos						353.405.346,28	92,46
Bonos convertibles							
Valores admitidos o incluidos 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)	0	1.700.000	1.500.000	68,0000	1.020.000,00	0,27
						1.020.000,00	0,27
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados						1.020.000,00	0,27
Bonos convertibles						1.020.000,00	0,27
Cartera de valores						354.425.346,28	92,73

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2021

ISIN	Valores	Compras el periodo en de referencia	Ventas el periodo en de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Contratos de futuros							
Posiciones cortas							
USD							
	CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2022	0 1.400	-1.400			-182.569,92	-0,05
	CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2022	0 140	-140			106.975,59	0,03
						-75.594,33	-0,02
	Posiciones cortas					-75.594,33	-0,02
	Contratos de futuros					-75.594,33	-0,02
	Saldos bancarios - Cuenta corriente ²⁾					26.279.041,76	6,87
	Saldo de otros activos y pasivos					1.720.155,71	0,42
	Patrimonio neto del fondo en EUR					382.348.949,42	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 2021 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	38.660.000,00	37.333.142,77	9,76
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	100.000.000,00	87.824.687,87	22,97
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Ventas de divisas	70.000.000,00	61.654.724,73	16,13
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Ventas de divisas	47.800.000,00	42.073.687,05	11,00

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones cortas			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2022	-1.400	-160.636.399,68	-42,01
CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2022	-140	-19.660.322,50	-5,14
		-180.296.722,18	-47,15
Posiciones cortas		-180.296.722,18	-47,15
Contratos de futuros		-180.296.722,18	-47,15

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

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

26

Compras y ventas del 1 de enero de 2021 al 31 de diciembre de 2021

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 periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia
Bonos				
Valores que cotizan en bolsa				
CHF				
CH0508785745	1,500%	Temenos AG Reg.S. v.19(2025)	0	2.000.000
CH0333827506	1,000%	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands IV v.16(2025)	0	1.000.000
EUR				
XS2281343256	0,375%	Bayer AG Reg.S. v.21(2029)	5.000.000	5.000.000
DE0001141844	0,000%	República Federal de Alemania Reg.S. v.21(2026)	7.500.000	7.500.000
XS2239845097	0,500%	Chanel Ceres Plc. Reg.S. v.20(2026)	0	1.000.000
XS1801786275	4,000%	Coty Inc. Reg.S. v.18(2023)	0	1.000.000
SE0011167972	5,500%	Ferratum Capital Germany GmbH Reg.S. FRN v.18(2022)	0	400.000
XS2324722607	1,625%	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2024)	1.200.000	1.200.000
XS2198798659	1,625%	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2024)	0	3.000.000
XS2324724645	1,875%	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.21(2028)	3.000.000	3.000.000
XS2303070911	0,250%	H&M Finance BV EMTN Reg.S. v.21(2029)	4.000.000	4.000.000
XS2264074647	2,375%	Louis Dreyfus Company Finance BV Reg.S. v.20(2025)	0	1.000.000
XS2332552541	1,625%	Louis Dreyfus Company Finance BV Reg.S. v.21(2028)	2.000.000	2.000.000
NO0010795701	7,000%	Metalcorp Group S.A. v.17(2022)	0	1.010.000
XS2211183244	1,539%	Prosus NV Reg.S. v.20(2028)	5.000.000	10.000.000
DE000A3KNP88	0,125%	TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.21(2025)	4.000.000	4.000.000
DE000A3KNQA0	1,250%	TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.21(2033)	1.000.000	1.000.000
XS2324836878	0,250%	Wolters Kluwer NV Reg.S. v.21(2028)	1.000.000	1.000.000
XS2231331260	3,750%	ZF Finance GmbH EMTN Reg.S. v.20(2028)	0	2.000.000
JPY				
JP1201211A94	1,900%	Japón v.10(2030)	0	912.000.000
JP1103601LA4	0,100%	Japón v.20(2030)	0	2.605.000.000
JP1103581L42	0,100%	Japón v.20(2030)	0	1.400.000.000
JP1103591L73	0,100%	Japón v.20(2030)	0	2.600.000.000
JP1103611M11	0,100%	Japón v.21(2030)	105.000.000	105.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2021 al 31 de diciembre de 2021

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 periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia
USD				
US01609WAT99	3,400%	Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	0	1.000.000
XS1596794971	3,750%	Huarong Finance 2017 Co. Ltd. Reg.S. v.17(2022)	500.000	500.000
XS2122990810	3,375%	Huarong Finance 2019 Co. Ltd. EMTN Reg.S. v.20(2030)	500.000	500.000
US24422EVS52	2,000%	John Deere Capital Corporation v.21(2031)	1.000.000	1.000.000
US191216BZ21	2,250%	The Coca-Cola Co. v.16(2026)	0	5.000.000
US437076BN13	2,125%	The Home Depot Inc. v.16(2026)	0	2.000.000
US91282CBP59	1,125%	Estados Unidos de América v.21(2028)	24.000.000	24.000.000
US91282CBZ32	1,250%	Estados Unidos de América v.21(2028)	20.000.000	20.000.000
US92857WBH25	3,750%	Vodafone Group Plc. v.18(2024)	0	1.000.000
Nuevas emisiones previstas para su negociación en bolsa				
EUR				
XS2415386726	0,625%	LANXESS AG EMTN Reg.S. Green Bond v.21(2029)	1.500.000	1.500.000
USD				
USG7S01XAA27	9,750%	Pyrenees Bondco Ltd. DL-Notes 2021(21/26) Reg.S	1.000.000	1.000.000
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados				
CHF				
CH0421460442	2,500%	Zur Rose Group AG Reg.S. v.18(2023)	0	2.000.000
EUR				
XS2393323071	0,800%	AGCO International Holdings B.V. Reg.S. v.21(2028)	500.000	500.000
XS1647100848	6,500%	CMA CGM S.A. Reg.S. v.17(2022)	0	2.000.000
XS2242188261	7,500%	CMA CGM S.A. Reg.S. v.20(2026)	0	2.000.000
XS1801788305	4,750%	Coty Inc. Reg.S. v.18(2026)	0	1.000.000
XS2332689681	0,375%	Danfoss Finance I B.V. EMTN Reg.S. v.21(2028)	1.500.000	1.500.000
XS2178833427	0,750%	Equinor ASA EMTN Reg.S. v.20(2026)	1.000.000	1.000.000
DE000A2GSSP3	5,500%	Eyemaxx Real Estate AG Reg.S. v.18(2023)	0	2.000.000
SE0012453835	5,500%	Ferratum Capital Germany GmbH Reg.S. v.19(2023)	0	600.000
XS2364593579	4,500%	Jaguar Land Rover Automotive Plc. Reg.S. v.21(2028)	1.000.000	1.000.000
XS2228683277	2,652%	Nissan Motor Co. Ltd. Reg.S. v.20(2026)	0	1.000.000
XS2212959352	2,375%	PHOENIX PIB Dutch Finance BV Reg.S. v.20(2025)	0	1.000.000
USD				
US071813BZ14	1,730%	Baxter International Inc. 144A v.20(2031)	0	5.000.000
US075887CL11	1,957%	Becton, Dickinson & Co. v.21(2031)	1.000.000	1.000.000
US852234AM55	3,500%	Block Inc. 144A v.21(2031)	1.000.000	1.000.000
US12467AAF57	5,000%	C&S Group Enterprises LLC 144A v.20(2028)	0	1.000.000
US23166MAA18	6,750%	Cushman & Wakefield U.S. Borrower LLC 144A v.20(2028)	0	2.000.000
US36166NAB91	4,400%	GE Capital Funding LLC DL-Notes 2020(20/30) 144A	0	8.000.000
US378272AY43	2,500%	Glencore Funding LLC 144A v.20(2030)	0	1.000.000
US50077LBA35	3,875%	Kraft Heinz Foods Co. 144A v.20(2027)	0	2.000.000
US55616PAA21	8,375%	Macy's, Inc. 144A v.20(2025)	0	1.000.000
US609207AR65	3,625%	Mondelez International Inc. v.19(2026)	0	2.500.000
US609207AY17	1,875%	Mondelez International Inc. v.20(2032)	0	3.000.000
US654744AC50	4,345%	Nissan Motor Co. Ltd. 144A v.20(2027)	0	4.000.000
US713448FA19	1,400%	PepsiCo Inc. v.20(2031)	5.000.000	10.000.000
US717081EY56	1,700%	Pfizer Inc. v.20(2030)	0	5.000.000
US88167AAL52	6,000%	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV v.18(2024)	0	2.000.000
US191216DE73	1,375%	The Coca-Cola Co. v.20(2031)	5.000.000	10.000.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2021 al 31 de diciembre de 2021

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 periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia
USD (continuación)				
US90353TAG58	6,250%	Uber Technologies Inc. 144A v.20(2028)	0	5.000.000
US911163AA17	6,750%	United Natural Foods Inc. 144A v.20(2028)	0	2.000.000
US912909AN84	6,250%	United States Steel Corporation v.18(2026)	4.500.000	4.500.000
Nuevas emisiones previstas para su negociación en un mercado organizado				
USD				
US674599EF81	6,125%	Occidental Petroleum Corporation v.20(2031)	0	1.000.000
USD				
US071734AM99	5,000%	Bausch Health Companies Inc. 144A v.20(2029)	0	1.000.000
US18452MAB28	6,625%	Clear Channel International BV 144A v.20(2025)	0	2.000.000
US50077LBC90	3,875%	Kraft Heinz Foods Co. v.20(2027)	1.000.000	1.000.000
Bonos convertibles				
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados				
USD				
DE000A2BPEU0	0,925%	BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	0	6.000.000
Participaciones en fondos de inversión ¹⁾				
Alemania				
DE0005933964	iShares SMI (DE)	CHF	126.000	126.000
Francia				
FR0011550177	BNP Paribas Easy S&P 500 UCITS ETF	USD	0	1.100.000
Irlanda				
IE00BMDX0L03	CSIF IE MSCI USA Small Cap ESG Leaders Blue UCITS ETF	USD	61.500	61.500
IE00BFNM3L97	iShares MSCI Japan ESG Screened UCITS ETF	EUR	5.700.000	5.700.000
IE00BHZPJ908	iShares MSCI USA ESG Enhanced UCITS ETF	USD	550.000	550.000
IE00BJZ2DD79	Xtrackers Russell 2000 UCITS ETF	USD	8.000	8.000
Luxemburgo				
LU1681044563	Amundi Msci EM Asia UCITS ETF	USD	65.000	300.000
LU1437017863	AMUNDI S&P 500 ESG UCITS ETF	USD	190.000	190.000
LU0839027447	Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	JPY	0	575.000
Certificados				
Valores que cotizan en bolsa				
Estados Unidos de América				
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	340.000	420.000
DE000A0N62G0	Wisdom Tree Metal Securities Ltd./Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	94.000	124.000
Contratos de futuros				
EUR				
EUX 10YR Euro-BTP Future septiembre 2021			100	100
EUX 10YR Euro-Bund Future diciembre 2021			180	180

¹⁾ 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.

Compras y ventas del 1 de enero de 2021 al 31 de diciembre de 2021

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 periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia
GBP			
	LIF 3MO Sterling Future marzo 2021	0	400
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Future diciembre 2021	1.400	1.400
	CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2021	190	190
	CBT 10YR US T-Bond Future septiembre 2021	680	680
	CBT 20YR US Long Bond Future diciembre 2021	140	140
	CBT 20YR US Long Bond Future junio 2021	310	310
	CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2021	150	150

29

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 2021.

Corona noruega	EUR 1 =	NOK	9,9623
Francos suizos	EUR 1 =	CHF	1,0364
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,1349



Notas explicativas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2021

1.) Consideraciones generales

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

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations («Mémorial»), el 31 de enero de 2007. A partir del 1 de junio de 2016, el Mémorial fue sustituido por la nueva plataforma de información 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 ETHENEA Independent Investors S.A. («Sociedad gestora»), una sociedad anónima de derecho del Gran Ducado de Luxemburgo con domicilio social en 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Fue fundada el 10 de septiembre de 2010 por tiempo indefinido. 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. La Sociedad gestora o su delegado bajo la supervisión del Depositario calculará el valor liquidativo cada día que sea un día hábil bancario en Luxemburgo, excepto el 24 y el 31 de diciembre de cada año («Día de Valoración»), redondeado a dos decimales. La Sociedad gestora podrá establecer un régimen diferente para el fondo, teniendo en cuenta que el valor liquidativo debe calcularse al menos 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 emisión, el reembolso y/o el canje de participaciones a un valor de las mismas determinado el 24 de diciembre y/o el 31 de diciembre de cualquier año.

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 según los principios siguientes:

- 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 de cierre disponible que garantice una valoración fiable. Así se menciona en el anexo del folleto informativo del fondo.

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

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

La Sociedad gestora podrá determinar 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 al último precio disponible en el mismo, 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. Así se menciona en el anexo del folleto informativo 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) Si los precios respectivos no se ajustan al mercado, si los instrumentos financieros indicados en la letra b) no se negocian en un mercado regulado y si no se han determinado los precios de los instrumentos financieros distintos de los indicados en las letras a) a d), estos instrumentos financieros se valorarán, al igual que los demás activos legalmente permitidos, al correspondiente valor de mercado determinado por la Sociedad gestora de buena fe y de acuerdo con normas de valoración generalmente reconocidas y verificables (p. ej., modelos de valoración adecuados que tengan en cuenta las condiciones actuales del mercado).

- f) El efectivo y equivalentes se valoran a 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. Los beneficios y las pérdidas de las operaciones de cambio de divisas se suman o se deducen según corresponda.

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. Los beneficios y las pérdidas de las operaciones de cambio de divisas se suman o se deducen según corresponda. Así se menciona en el anexo del folleto informativo 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 2021)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.590.000,00 USD	759.542,00 USD

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

32 **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. El *taxe d'abonnement* se paga a trimestres vencidos sobre el patrimonio neto del fondo declarado. El importe del *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 del *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 luxemburgués.

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.) Información sobre las 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. Estos costes incluyen fundamentalmente las comisiones, los gastos de liquidación y los impuestos.

33

7.) Ratio de gastos totales (TER)

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

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

* 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 del *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 costes corrientes indican en qué medida el patrimonio del fondo se vio afectado por los costes en el pasado ejercicio. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Depositario y del *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 de referencia 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, de haberlas, se convertirán a la moneda 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. Con arreglo a la ley de 17 de diciembre de 2010 y los requisitos reglamentarios aplicables de la Comisión de Supervisión del Sector Financiero (CSSF), la Sociedad gestora informa periódicamente a la CSSF sobre el proceso de gestión de riesgos establecido. En el marco del proceso de gestión de riesgos, la Sociedad gestora garantizará, mediante métodos adecuados y proporcionados, que la exposición global relativa a los derivados de los fondos gestionados no supere el patrimonio neto total de sus carteras. Para ello, la Sociedad gestora emplea los métodos siguientes:

Enfoque de compromiso (*Commitment Approach*):

Conforme al enfoque de compromiso o *Commitment Approach*, las posiciones en instrumentos financieros derivados se convierten en la posición equivalente en sus respectivos valores subyacentes (ponderados por delta, en su caso) o valores 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 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, 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 de 2021 y el 31 de diciembre de 2021 se utilizó el método del VaR absoluto para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados. Como límite máximo interno («Límite») 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 10,49%, un valor máximo del 25,79% y un promedio del 17,31%. 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.

En el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021, el apalancamiento fue el siguiente:

Apalancamiento mínimo:	53,00%
Apalancamiento máximo:	136,44%
Apalancamiento medio (mediana):	71,44% (67,76%)
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 y conllevaron una reducción de los riesgos asumidos por el fondo, provocaron también un aumento del apalancamiento. Además, en el pasado ejercicio, el fondo recurrió cada vez más a futuros sobre tipos de interés, cuya volatilidad es bastante baja comparada con la de otras clases de activos y que, por tanto,

requirió el uso de un número de contratos correspondientemente elevado para lograr un efecto significativo en el 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.) Tasa de rotación de cartera (TOR)

De acuerdo con la segunda directiva de los derechos de los accionistas (SRD II), los gestores de activos deben divulgar cierta información. En el marco de la divulgación de información específica del fondo, el presente documento contiene las tasas de rotación de cartera (TOR) correspondientes al mismo periodo que los informes anuales de los fondos cotizados.

Las cifras de movimiento se calculan utilizando la siguiente metodología adoptada por la CSSF:

Movimiento = $((\text{Total 1} - \text{Total 2}) / M) * 100$ Donde: Total 1 = Suma de todas las operaciones de valores (compras y ventas) realizadas durante el periodo; Total 2 = Suma de todas las nuevas inversiones y reembolsos realizados durante el periodo; M = Patrimonio neto medio del fondo.

La tasa de rotación de cartera (TOR) correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021 para el fondo Ethna DEFENSIV es de 202,82. 35

13.) 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:

$$\text{TER} = \frac{\text{Total gastos operativos en RE}^*}{\text{Patrimonio neto medio en RE}^*} \times 100$$

* 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 de referencia.

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

* 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 periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DEFENSIV	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participaciones A	1,13	0,00
Clase de participación T	1,12	0,00
Clase de participaciones SIA-A	0,82	0,00
Clase de participaciones SIA-T	0,85	0,00
Clase de participaciones SIA CHF-T	0,83	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 informativo durante el ejercicio

Las modificaciones del folleto informativo durante el ejercicio se publican para que puedan ser consultadas en el sitio web www.swissfunddata.ch.

14.) Acontecimientos relevantes durante el periodo de referencia

El folleto informativo fue revisado con efecto el 19 de febrero de 2021. Los siguientes cambios entraron en vigor:

- Adaptación al Reglamento de divulgación de información (SFDR):
- El fondo se ha clasificado como fondo del artículo 8 y, por tanto, se ha añadido la estrategia ESG en los objetivos de inversión.
- Modificación de pautas y cambios editoriales

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 2009-2010, no se había declarado ninguna en más de diez 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 principales índices en marzo de 2020 son un indicador entre muchos 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. En caso de toques de queda generalizados, cierre de fronteras o medidas de mayor alcance que todavía no estuvieran vigentes en la fecha del dictamen de auditoría en Luxemburgo, se garantizaría la continuidad sin restricciones de la gestión del fondo. En caso de propagación de la COVID-19 y de la consiguiente ausencia por enfermedad, todos los socios contractuales del fondo siguen disponiendo de personal suficiente para poder continuar con las obligaciones contractuales, incluso tras dicha escasez de personal. Cada miembro del personal de un equipo está suficientemente formado y capacitado para asumir las actividades de los compañeros que puedan ausentarse 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.

No se han producido cambios ni acontecimientos relevantes durante el periodo de referencia.

15.) Acontecimientos relevantes después del periodo de referencia

El 1 de enero de 2022 se procedió a la revisión del folleto informativo. Los siguientes cambios entraron en vigor:

- Aplicación del Reglamento de la Taxonomía
- Modificación de pautas y cambios editoriales

Después del periodo de referencia, no se han producido cambios ni otros acontecimientos relevantes.

16.) Clasificación de acuerdo con el Reglamento SFDR (EU 2019/2088) (sin auditar)

Se aplicarán a este fondo el artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 y el artículo 6 del Reglamento (UE) 2020/852 (Taxonomía de la UE).

De acuerdo con la estrategia ESG del gestor del fondo, los criterios ESG, especialmente los riesgos de sostenibilidad, se tienen en cuenta en el proceso de toma de decisiones de inversión del fondo.

ETHENEA Independent Investors S.A. (Sociedad gestora y gestor del fondo) ha firmado los Principios para la inversión responsable de las Naciones Unidas (UN PRI, por sus siglas en inglés).

El universo de inversión contiene acciones y bonos de empresas de todo el mundo que se han sometido a un proceso de selección sistemático. Dicho proceso de selección también tiene en cuenta los aspectos ESG basados en los propios análisis del fondo y con la ayuda de servicios de análisis externos. El fondo invierte únicamente en valores corporativos que aplican prácticas de buen gobierno corporativo y no entran en los criterios generales de exclusión.

Además, la gestión del fondo de la Sociedad gestora emplea análisis externos de una o varias agencias de calificación de la sostenibilidad. Sus resultados se tienen en cuenta entre los componentes del proceso de toma de decisiones de inversión del gestor del fondo.

37

Para evaluar la idoneidad de las inversiones para los activos del fondo, también se tienen en cuenta los criterios ESG individuales, además de los parámetros tradicionales de las expectativas de riesgo y remuneración.

Puede obtener más información detallada sobre los principios de inversión responsable de la Sociedad gestora, así como el nombre de las agencias de calificación de la sostenibilidad utilizadas, consulte el apartado «SOBRE ETHENEA» en www.ethenea.com.

El gestor del fondo no considera actualmente ningún impacto adverso de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad de este fondo. Actualmente no se dispone de suficientes datos relevantes en el mercado para determinar y ponderar los impactos adversos sobre la sostenibilidad. Como muy tarde el 30 de diciembre de 2022, el gestor del fondo proporcionará información sobre si se tienen en cuenta, y de qué modo, los principales impactos adversos de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad.

17.) Sistema de remuneración (sin auditar)

La Sociedad gestora ETHENEA Independent Investors S.A. ha diseñado y aplica 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 consiste en un salario fijo anual adecuado y una remuneración variable basada en el rendimiento y los resultados.

A 31 de diciembre de 2020, la remuneración total de los 23 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 1.817.473,43 EUR en concepto de remuneraciones anuales fijas y 484.000,00 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». Se facilitarán ejemplares en papel de forma gratuita a los inversores que lo soliciten.

18.) 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»).

En el ejercicio del fondo de inversión no se han utilizado operaciones de financiación de valores ni permutas de rendimiento total en el sentido de dicho Reglamento. Por 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*)

38

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

Dictamen

Hemos auditado los estados financieros del fondo Ethna-DEFENSIV («el fondo»), que comprenden la composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2021, 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.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos ofrecen una imagen fiel de la situación financiera del fondo a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados financieros y de la evolución de su patrimonio neto durante el ejercicio cerrado en esa fecha, con arreglo a los requisitos legales y reglamentarios de Luxemburgo relativos a la elaboración y presentación de los estados financieros.

Base para emitir 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 en virtud de la Ley de 23 de julio de 2016 y de las normas NIA se describe de forma más detallada en el apartado «Responsabilidad del Auditor autorizado (*Réviseur d'entreprises agréé*) respecto a la auditoría anual». 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. Consideramos que las evidencias de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas para fundamentar nuestro dictamen de auditoría

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 del Auditor autorizado (*Réviseur d'entreprises agréé*) 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, llegamos a la conclusión de que cualquier otro error material, tenemos la obligación de informar al respecto. No tenemos nada que informar a este respecto.

39

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 elaboración de los estados financieros, el Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsables de evaluar la capacidad del fondo para continuar como empresa en funcionamiento y, en su caso, revelar las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizar la base contable de la empresa en funcionamiento, a menos que el Consejo de administración de la Sociedad gestora tenga la intención de liquidar el fondo o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa realista que hacerlo.

Responsabilidad del Auditor autorizado (*Réviseur d'entreprises agréé*) respecto a la auditoría anual

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 Auditor autorizado (*Réviseur d'entreprises agréé*) que contenga nuestro dictamen de auditoría. La seguridad razonable corresponde a un nivel de seguridad elevado, pero no es una garantía de que una auditoría realizada con arreglo a la ley de 23 de julio de 2016 y con las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF vaya a detectar siempre un error material, si lo hubiera. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si puede esperarse razonablemente que, individualmente o en conjunto, influyan en las decisiones económicas de los usuarios tomadas sobre la base de los presentes estados financieros.

De conformidad con la ley de 23 de julio de 2016 y las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF, hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con nuestro juicio profesional y manteniendo una perspectiva 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 que no se detecte un error material es mayor en el caso de los incumplimientos que en el de los errores, porque los incumplimientos pueden implicar fraude, falsificación, omisiones intencionadas, declaraciones engañosas o la anulación del control interno.
- Obtener una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del fondo.
- Evaluar la idoneidad de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de la información correspondiente realizada por el Consejo de administración de la Sociedad gestora.
- 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 material, tenemos la obligación de informar el informe del Auditor autorizado (*Réviseur d'entreprises agréé*) sobre las correspondientes notas de los estados financieros o, si las notas son inadecuadas, a modificar nuestro dictamen. Estas conclusiones se basan en las evidencias de auditoría obtenidas hasta la fecha del informe del Auditor autorizado (*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, 11 de marzo de 2022

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	41
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 Luxemburgo	
Banco depositario:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburgo	
Gestor del fondo:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	

Oficina de gestión central, Agente de registro y transferencias:

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

Agente de pagos en el Gran Ducado de Luxemburgo:

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

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 Fráncfort

42

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 Bruselas

Distribuidor:

DEUTSCHE BANK AG
Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Bruselas

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 Viena

Lugar en el que los partícipes pueden obtener la información prescrita en el art. 141 de la InvFG 2011:

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

Representante fiscal en territorio nacional conforme al art. 186, apdo. 2, frase 2 de la InvFG 2011:

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

Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:

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

Advertencia a los inversores de Suiza:

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

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

43

Advertencia a los inversores de Italia:

Agentes de pagos: **Société Générale Securities Services**
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20123 Milán

State Street Bank International –
Succursale Italia
Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milán

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

Allfunds Bank S.A.U –
Succursale di Milano
Via Bocchetto 6
IT-20123 Milán

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 · Luxemburgo
Tel.: +352 276 921-0 · Fax: +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com

