

Ethna-DEFENSIV R.C.S Luxembourg K817

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio
certificato al 31 dicembre 2016

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

Fondo d'investimento costituito ai sensi della parte I della legge del 17 dicembre 2010
in materia di organismi di investimento collettivo del risparmio nella sua attuale versione
sotto forma di Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Soltanto la versione in lingua tedesca della presente Relazione annuale è stata rivista dal Réviseur d'Entreprises agréé. Pertanto, la Relazione di revisione si riferisce esclusivamente alla versione tedesca della Relazione; le altre versioni linguistiche sono il risultato di un'accurata traduzione effettuata sotto la responsabilità del Consiglio di Amministrazione. Nel caso di divergenze tra il testo in lingua tedesca e le traduzioni, farà fede la versione tedesca.

Indice

	Pagina
Relazione del Team di Gestione del fondo	2
Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV	5-6
Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DEFENSIV	9
Conto economico dell’Ethna-DEFENSIV	12
Stato patrimoniale dell’Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2016	16
Afflussi e deflussi dell’Ethna-DEFENSIV dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016	22
Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2016	28
Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”	35
Amministrazione, distribuzione e consulenza	37

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID), nonché le relazioni annuale e semestrale del fondo sono disponibili gratuitamente presso la sede legale della Società di gestione, della banca depositaria, presso gli agenti di pagamento, i distributori in ciascun paese di commercializzazione e il rappresentante in Svizzera, per posta, telefax o e-mail. Per ulteriori informazioni è possibile rivolgersi in qualsiasi momento alla sede della Società di gestione durante il normale orario di ufficio.

Le sottoscrizioni di quote sono ritenute valide solo se effettuate sulla base dell’ultima versione del prospetto informativo (inclusi i relativi allegati), della più recente relazione annuale disponibile e dell’eventuale relazione semestrale pubblicata successivamente.

La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

I dati e le cifre contenuti nella presente relazione si riferiscono al passato e non costituiscono alcuna indicazione in merito alle performance future.

Relazione del Team di Gestione del fondo

- 2 Il Team di Gestione del fondo redige la relazione su incarico del Consiglio di Amministrazione della Società di gestione.

“We live in a world, where people buy bonds for capital gains whereas equities are bought for reasons of yield.”

(Anonimo)

Gentili investitori,

le nostre aspettative secondo cui anche il 2016 sarebbe stato un anno difficile, a causa del contesto macroeconomico e delle dinamiche politiche e geopolitiche, e caratterizzato da una volatilità estremamente marcata non sono state affatto deluse (purtroppo). Agli inizi dell'anno i mercati dei capitali sono stati dominati dai timori relativi alla crescita economica in Cina e ai loro effetti sull'espansione dell'economia mondiale. Questa dinamica è stata accompagnata dalla continua flessione dei prezzi delle materie prime, che ha portato le quotazioni del greggio temporaneamente sotto i 30 USD al barile, alimentando nuovamente il nervosismo e l'avversione al rischio sui mercati dei capitali. Per le azioni, l'inizio del 2016 è stato il più disastroso dall'apertura alle sottoscrizioni. Per quantificare, nelle prime sei settimane dell'anno il DAX ha perso più del 15 %. Questa situazione ha trovato riscontro anche negli spread delle obbligazioni societarie (credit spread), che si sono ampliati notevolmente raggiungendo livelli osservabili di norma solo nelle fasi di recessione. L'estrema avversione al rischio, coniugata con un effetto base deflazionistico ascrivibile all'andamento dei prezzi delle materie prime, ha spinto al ribasso anche i rendimenti dei titoli di Stato considerati sicuri. Agli inizi dell'anno e fino a febbraio, per la prima volta in quasi un decennio, il rendimento del titolo di Stato decennale statunitense è infatti sceso del 2,3 %, a quasi l'1,5 %, malgrado l'innalzamento del tasso ufficiale operato dalla Federal Reserve nel dicembre 2015.

Solo il massiccio stimolo del governo cinese, abbinato ai dati macroeconomici positivi provenienti da entrambe le sponde dell'Atlantico e alle ulteriori misure di sostegno monetario varate nell'area euro, come il Corporate Sector Purchase Programme (CSPP) annunciato nel mese di aprile, ha reso possibile una temporanea ripresa e stabilizzazione dei mercati. Questo recupero è stato interrotto dal referendum britannico sull'uscita dall'UE del 23 giugno. Dopo l'esito inatteso del voto, i rendimenti dei titoli di Stato USA a 10 anni hanno raggiunto un minimo storico, mentre quelli degli omologhi tedeschi sono scesi per la prima volta sotto lo 0 % e i titoli sovrani svizzeri sono scivolati in territorio negativo lungo l'intera curva. Analogamente, gli indici azionari come il DAX hanno perso oltre 1.000 punti, e anche gli spread delle obbligazioni societarie si sono nuovamente ampliati. Rispetto all'inizio dell'anno, i mercati hanno ritrovato la calma con relativa rapidità dopo lo shock iniziale, nonostante la persistente incertezza riguardo alle reali ripercussioni della mistificata Brexit. Di norma, tutti questi eventi sarebbero sufficienti a rappresentare gli sviluppi di un intero anno. Ma anche gli ultimi tre mesi del 2016 sono stati caratterizzati da avvenimenti importanti e da oscillazioni delle quotazioni. L'esito del referendum italiano agli inizi di dicembre ha infatti generato una nuova ondata di timori dettati dall'euroscetticismo, con conseguenze particolarmente negative sui rendimenti delle obbligazioni dei paesi periferici. Dopo una breve fase di incertezza, l'elezione di Donald Trump alla presidenza degli Stati Uniti ha suscitato l'euforia dei mercati azionari, spingendo nettamente al rialzo i rendimenti in previsione di un'accelerazione dell'inflazione, senza che nulla fosse cambiato sul fronte dei fondamentali. In questo contesto, il secondo intervento sui tassi della Federal Reserve a dicembre è passato pressoché inosservato.

Finora i mercati hanno previsto un *Good Trump*, escludendo totalmente i potenziali rischi di un *Bad Trump*. In Europa sono inoltre attesi numerosi appuntamenti elettorali, oltre alle negoziazioni sulla Brexit. Di conseguenza, prevediamo che anche il 2017 sarà contrassegnato da una notevole incertezza e da un'elevata volatilità. Siamo tuttavia fiduciosi di riuscire a cogliere le opportunità che si presenteranno senza farci contagiare dall'irrazionalità del mercato, ispirandoci alla citazione iniziale: *„Viviamo in un mondo in cui gli investitori acquistano obbligazioni con rendimenti negativi per realizzare plusvalenze e azioni per generare rendimenti da dividendi“*.

Il posizionamento difensivo dell'*Ethna-DEFENSIV* non ha permesso al fondo di restare immune dall'andamento generale del mercato agli inizi del 2016, ma ci ha consentito di ridurre notevolmente gli effetti negativi di questo contesto sul patrimonio affidatoci. Il fondo ha beneficiato della distensione dei mercati obbligazionari e della normalizzazione degli spread delle obbligazioni societarie (credit spread), riuscendo a recuperare ampiamente il terreno perduto nelle prime settimane del 2016. Nel resto dell'anno il contesto di mercato è rimasto difficile in quanto i rendimenti storicamente bassi hanno indotto gli investitori ad *„acquistare solo obbligazioni per realizzare plusvalenze“*, mentre la volatilità e l'incertezza causate dagli eventi geopolitici restavano su livelli estremamente elevati. Attraverso una gestione rigorosa dei fattori di rischio siamo riusciti anche in questo caso a contenere la volatilità e gli effetti

negativi sul patrimonio affidatoci e a generare un rendimento annuale per i nostri investitori. Alla luce dell'andamento dei mercati dei tassi d'interesse, che dal punto di vista macroeconomico rimangono eccessivamente bassi, anche se nettamente superiori ai minimi dell'estate 2016, siamo ottimisti e riteniamo che anche nel 2017 il nostro approccio rigoroso alla gestione ci consentirà di generare valore per i nostri investitori. Cogliamo l'occasione per ringraziare i nostri investitori per la fiducia riposta in noi. Nel 2017 intendiamo continuare a svolgere il nostro incarico con successo, restando fedeli al nostro principio „Constantia Divitiarum“ (*la crescita costante del patrimonio*).

Munzbach, gennaio 2017

Il Team di Gestione per il Consiglio di Amministrazione della Società di gestione

La Società è autorizzata a istituire classi di quote con differenti diritti in relazione alle quote.

Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Codice titolo:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
Codice ISIN:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Commissione di sottoscrizione:	fino al 2,50 %	fino al 2,50 %	fino al 2,50 %	fino al 2,50 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	0,95 % annuo	0,95 % annuo	0,65 % annuo	0,65 % annuo
Investimento minimo iniziale:	nessuno	nessuno	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Classe di quote (R-A)¹⁾	Classe di quote (R-T)¹⁾	Classe di quote (SIA CHF-T)	
Codice titolo:	A12EH8	A12EH9	A12GN4	
Codice ISIN:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895	
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00 %	fino all'1,00 %	fino al 2,50 %	
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	
Commissione di gestione:	1,25 % annuo	1,25 % annuo	0,65 % annuo	
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	1.000.000 CHF	
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	capitalizzazione	
Valuta:	EUR	EUR	CHF	

¹⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Ripartizione geografica dell'Ethna-DEFENSIV

Ripartizione geografica ¹⁾	
Stati Uniti d'America	57,86 %
Isole Cayman	6,41 %
Francia	5,30 %
Giappone	3,07 %
Regno Unito	2,39 %
Paesi Bassi	1,94 %
Islanda	1,80 %
Qatar	1,65 %
Australia	1,57 %
Bahamas	1,52 %
Bermuda	1,45 %
Messico	1,27 %
Portogallo	1,25 %
Corea del Sud	1,08 %
Irlanda	0,97 %
Istituzioni sovranazionali	0,92 %
Singapore	0,85 %
Arabia Saudita	0,81 %
Trinidad e Tobago	0,81 %
Canada	0,44 %
Isole Vergini britanniche	0,42 %
Norvegia	0,39 %
Austria	0,26 %
Israele	0,17 %
Portafoglio titoli	94,60 %
Contratti a termine	-0,60 %
Depositi bancari ²⁾	5,95 %
Debiti verso banche	-0,03 %
Saldo di altri crediti e debiti	0,08 %
	100,00 %

¹⁾ A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 20 (nota a piè di pagina).

Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV

6	Ripartizione economica ¹⁾	
	Banche	17,68 %
	Software e servizi	14,78 %
	Titoli di Stato	10,10 %
	Prodotti e servizi finanziari diversificati	8,02 %
	Vendita al dettaglio	7,60 %
	Tecnologia hardware e apparecchiature	5,86 %
	Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	5,43 %
	Assicurazioni	5,15 %
	Attrezzature e servizi sanitari	5,11 %
	Servizi di pubblica utilità	3,54 %
	Semiconduttori e apparecchiature con semiconduttori	2,61 %
	Alimenti, bevande e tabacco	2,23 %
	Energia	1,67 %
	Altro	1,13 %
	Servizi al consumatore	1,02 %
	Servizi commerciali e professionali	0,99 %
	Materiali	0,86 %
	Automezzi e componenti	0,82 %
	Portafoglio titoli	94,60 %
	Contratti a termine	-0,60 %
	Depositi bancari ²⁾	5,95 %
	Debiti verso banche	-0,03 %
	Saldo di altri crediti e debiti	0,08 %
		100,00 %

¹⁾ A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 20 (nota a piè di pagina).

Performance negli ultimi 3 esercizi

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2014	471,79	3.371.674	36.718,30	139,93
31.12.2015	599,46	4.315.591	135.109,26	138,91
31.12.2016	629,84	4.616.871	42.163,95	136,42

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2014	434,15	2.777.547	32.368,64	156,31
31.12.2015	460,17	2.919.114	23.069,58	157,64
31.12.2016	441,28	2.788.905	-20.204,92	158,23

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2014	7,76	14.872	5.272,86	521,58
31.12.2015	5,53	10.694	-2.186,57	516,68
31.12.2016	4,85	9.577	-467,97	506,90

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2014	5,59	11.100	5.558,99	503,90
31.12.2015	10,99	21.586	5.405,25	509,25
31.12.2016	21,10	41.157	10.163,48	512,56

Performance dal lancio

Classe di quote (R-A) ³⁾

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
06.01.2015 ¹⁾	Lancio	-	-	100,00
31.12.2015	0,10	1.050	103,97	98,03
31.12.2016	2,37	24.840	2.322,70	95,55

Classe di quote (R-T) ³⁾

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
06.01.2015 ²⁾	Lancio	-	-	100,00
31.12.2015	4,96	50.885	5.066,10	97,57
31.12.2016	5,81	59.560	860,11	97,63

¹⁾ Primo calcolo del NAV al 7 maggio 2015

²⁾ Primo calcolo del NAV al 26 febbraio 2015

³⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
04.02.2015 ⁴⁾	Lancio	-	-	477,01	500,00 ¹⁾
31.12.2015	6,59	14.536	6.799,64	453,41	491,00 ²⁾
31.12.2016	11,97	26.187	5.377,62	457,26	490,91 ³⁾

¹⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore all'11 febbraio 2015: 1 EUR = 1,0482 CHF

²⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2015: 1 EUR = 1,0829 CHF

³⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2016: 1 EUR = 1,0736 CHF

⁴⁾ Primo calcolo del NAV al 11 febbraio 2015

Prospetto di composizione del patrimonio netto dell'Ethna-DEFENSIV

Prospetto di composizione del patrimonio netto del fondo al 31 dicembre 2016

9

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 1.007.068.403,46)	1.057.024.474,36
Depositi bancari ¹⁾	66.488.598,47
Interessi attivi	11.352.421,10
Crediti da vendite di quote	288.754,50
Crediti da operazioni in cambi	35.896,97
	1.135.190.145,40
Debiti verso banche	-301.422,61
Debiti da rimborsi di quote	-2.145.352,84
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine	-6.709.151,87
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	-7.677.746,74
Debiti da operazioni in cambi	-35.819,16
Altre passività ²⁾	-1.089.017,13
	-17.958.510,35
Patrimonio netto del fondo	1.117.231.635,05

¹⁾ I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 20 (nota a piè di pagina).

²⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalla taxe d'abonnement.

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	629.836.788,99 EUR
Quote in circolazione	4.616.871,103
Valore della quota	136,42 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	441.282.228,25 EUR
Quote in circolazione	2.788.904,815
Valore della quota	158,23 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.854.424,14 EUR
Quote in circolazione	9.576,671
Valore della quota	506,90 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	21.095.791,59 EUR
Quote in circolazione	41.157,461
Valore della quota	512,56 EUR

Classe di quote (R-A) ²⁾	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.373.440,21 EUR
Quote in circolazione	24.839,723
Valore della quota	95,55 EUR

Classe di quote (R-T) ²⁾	
Quota del patrimonio netto del fondo	5.814.866,51 EUR
Quote in circolazione	59.560,013
Valore della quota	97,63 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	11.974.095,36 EUR
Quote in circolazione	26.186,737
Valore della quota	457,26 EUR
Valore della quota	490,91 CHF ¹⁾

¹⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2016: 1 EUR = 1,0736 CHF

²⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

10

Variazione del patrimonio netto del fondo

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	1.087.804.426,99	599.457.378,84	460.170.650,82	5.525.298,73
Utile netto di esercizio	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Importo perequativo	-775.643,39	-723.380,79	240.374,63	-29.041,27
Afflussi da vendita di quote	308.941.334,64	152.837.067,63	122.012.866,39	4.766.716,22
Deflussi da rimborso di quote	-268.726.353,01	-110.673.122,10	-142.217.781,45	-5.234.685,59
Plusvalenze realizzate	143.862.640,41	79.391.191,90	59.697.782,77	553.176,93
Minusvalenze realizzate	-173.435.926,85	-96.119.853,71	-71.273.715,64	-701.504,69
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	7.302.750,19	4.203.703,41	2.825.789,06	-19.528,71
Distribuzione	-12.736.148,67	-12.596.362,85	0,00	-134.854,54
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	1.117.231.635,05	629.836.788,99	441.282.228,25	4.854.424,14

11

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A) ¹⁾ EUR	Classe di quote (R-T) ¹⁾ EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	10.992.764,09	102.888,64	4.964.673,31	6.590.772,56
Utile netto di esercizio	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Importo perequativo	-141.173,22	-25.667,02	-1.831,56	-94.924,16
Afflussi da vendita di quote	16.834.000,35	2.357.279,23	4.270.984,23	5.862.420,59
Deflussi da rimborso di quote	-6.670.517,92	-34.575,17	-3.410.871,89	-484.798,89
Plusvalenze realizzate	2.041.287,68	125.393,13	764.849,28	1.288.958,72
Minusvalenze realizzate	-2.609.038,44	-189.587,89	-908.356,54	-1.633.869,94
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	120.079,06	-38,07	23.772,58	148.972,86
Distribuzione	0,00	-4.931,28	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	21.095.791,59	2.373.440,21	5.814.866,51	11.974.095,36

¹⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Conto economico dell’Ethna-DEFENSIV

12

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Dividendi	154.098,96	85.048,88	65.014,10	601,85
Interessi su obbligazioni	35.924.637,37	19.846.192,46	14.953.211,60	129.310,18
Interessi bancari	43.841,58	23.686,36	18.731,05	258,44
Importo perequativo	1.148.453,06	1.104.530,69	-357.425,06	34.360,60
Totale dei proventi	37.271.030,97	21.059.458,39	14.679.531,69	164.531,07
Spese				
Interessi passivi	-70.997,62	-39.390,72	-29.054,11	-229,95
Commissione di gestione	-10.365.871,99	-5.765.796,41	-4.335.411,89	-24.808,73
Taxe d'abonnement	-550.044,80	-304.934,38	-227.295,21	-1.924,56
Spese di pubblicazione e di revisione	-418.713,17	-232.696,32	-171.758,91	-1.538,01
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-39.015,88	-21.550,96	-16.251,76	-131,96
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-22.076,52	-12.165,69	-9.245,57	-76,42
Imposte governative	-42.239,24	-23.392,30	-17.459,84	-151,25
Altre spese ¹⁾	-394.707,34	-218.215,05	-163.843,16	-1.503,80
Importo perequativo	-372.809,67	-381.149,90	117.050,43	-5.319,33
Totale delle spese	-12.276.476,23	-6.999.291,73	-4.853.270,02	-35.684,01
Utile netto di esercizio	24.994.554,74	14.060.166,66	9.826.261,67	128.847,06
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	927.502,35			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		1,09	1,08	0,77
Spese correnti in percentuale ²⁾		1,11	1,10	0,79
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016) ²⁾		1,09	1,08	0,77
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016) ²⁾		1,09	1,08	0,77
Commissione di performance svizzera in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016) ²⁾		-	-	-

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A) ³⁾ EUR	Classe di quote (R-T) ³⁾ EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Proventi				
Dividendi	1.653,82	27,69	824,55	928,07
Interessi su obbligazioni	510.324,68	29.958,04	189.427,34	266.213,07
Interessi bancari	589,04	34,12	225,10	317,47
Importo perequativo	188.270,65	49.568,83	3.240,76	125.906,59
Totale dei proventi	700.838,19	79.588,68	193.717,75	393.365,20
Spese				
Interessi passivi	-1.178,90	-125,69	-413,46	-604,79
Commissione di gestione	-102.237,02	-11.392,14	-72.624,36	-53.601,44
Taxe d'abonnement	-8.210,50	-511,83	-2.808,93	-4.359,39
Spese di pubblicazione e di revisione	-6.535,84	-505,08	-2.169,48	-3.509,53
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-552,90	-33,49	-205,62	-289,19
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-300,00	-15,68	-116,07	-157,09
Imposte governative	-633,07	-41,98	-224,95	-335,85
Altre spese ¹⁾	-5.702,54	-382,34	-2.098,58	-2.961,87
Importo perequativo	-47.097,43	-23.901,81	-1.409,20	-30.982,43
Totale delle spese	-172.448,20	-36.910,04	-82.070,65	-96.801,58
Utile netto di esercizio	528.389,99	42.678,64	111.647,10	296.563,62
Total Expense Ratio in percentuale²⁾	0,81	1,52	1,39	0,82
Spese correnti in percentuale²⁾	0,83	1,53	1,41	0,83
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016)²⁾	0,81	-	-	0,82
Commissione di performance svizzera in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016)²⁾	-	-	-	-

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

³⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Performance in percentuale ¹⁾

Dati al 31 dicembre 2016

14

Comparto	Codice ISIN Codice WKN	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-DEFENSIV A dal 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	-1,78	0,36	7,13	-
Ethna-DEFENSIV R-A ²⁾ dal 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	-2,00	-0,06	-	-
Ethna-DEFENSIV R-T ²⁾ dal 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	-1,93	0,06	-	-
Ethna-DEFENSIV SIA-A dal 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	-1,63	0,74	8,13	-
Ethna-DEFENSIV SIA CHF-T dall'11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	-2,00	-0,02	-	-
Ethna-DEFENSIV SIA-T dal 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	-1,64	0,65	-	-
Ethna-DEFENSIV T dal 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	-1,78	0,37	7,17	-

¹⁾ Sulla base dei valori delle quote pubblicati (metodo BVI), il saldo è conforme alla Direttiva della Swiss Funds & Asset Management Association relativa al calcolo ed alla pubblicazione della performance di investimenti collettivi di capitale" del 16 maggio 2008.

²⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura. I dati di performance non tengono conto delle commissioni e delle spese applicate all'emissione e al riscatto delle quote.

Variazione del numero di quote in circolazione

	Classe di quote (A) Unità	Classe di quote (T) Unità	Classe di quote (SIA-A) Unità	Classe di quote (SIA-T) Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	4.315.590,576	2.919.113,941	10.693,769	21.586,367
Quote emesse	1.101.857,234	760.400,741	9.088,595	32.444,147
Quote riscattate	-800.576,707	-890.609,867	-10.205,693	-12.873,053
Quote in circolazione alla fine del periodo	4.616.871,103	2.788.904,815	9.576,671	41.157,461

	Classe di quote (R-A) ¹⁾ Unità	Classe di quote (R-T) ¹⁾ Unità	Classe di quote (SIA CHF-T) Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	1.049,538	50.885,159	14.536,100
Quote emesse	24.144,076	43.259,209	12.724,737
Quote riscattate	-353,891	-34.584,355	-1.074,100
Quote in circolazione alla fine del periodo	24.839,723	59.560,013	26.186,737

¹⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Stato patrimoniale dell'Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2016

16

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Obbligazioni							
Titoli negoziati in borsa							
EUR							
XS0911388675	6,000 % Achmea BV EMTN Fix-to-Float v.13(2043)	100.000	0	5.100.000	108,5400	5.535.540,00	0,50
NL0000168466	6,000 % Aegon NV Perp.	0	0	1.000.000	103,0600	1.030.600,00	0,09
FR0011942283	3,875 % Engie S.A. Reg.S. Fix-to-Float Perp.	0	0	1.500.000	105,6000	1.584.000,00	0,14
XS0285885009	5,250 % Irish Life Assurance Plc. Fix-to-Float Perp.	5.000.000	0	5.000.000	97,0140	4.850.700,00	0,43
						13.000.840,00	1,16
GBP							
XS1441773121	2,600 % Brown-Forman Corporation v.16(2028)	5.000.000	0	5.000.000	102,8430	5.995.977,15	0,54
XS0367001061	6,250 % Electricité de France v.08(2028)	3.000.000	0	3.000.000	132,2810	4.627.367,07	0,41
XS1023626671	4,250 % Goldman Sachs Group Inc/ The EMTN v.14(2026)	3.000.000	0	3.000.000	111,8380	3.912.243,47	0,35
						14.535.587,69	1,30
NLG							
NL0000120004	1,506 % Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	10.000	0	2.210.000	58,3340	585.005,01	0,05
						585.005,01	0,05
NOK							
NO0010727829	2,300 % Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	100,0850	4.410.731,01	0,39
						4.410.731,01	0,39
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	0	10.000.000	102,7500	9.796.910,76	0,88
XS0860855344	3,250 % Amber Circle Funding LTD. v.12(2022)	200.000	0	21.000.000	100,2960	20.082.151,03	1,80
US056752AG38	4,125 % Baidu Inc. v.15(2025)	16.000.000	0	16.000.000	101,0000	15.408.085,43	1,38
US07177MAB90	4,000 % Baxalta Inc. v.16(2025)	14.869.000	0	14.869.000	100,1570	14.199.412,98	1,27
US11133TAC71	3,400 % Broadridge Financial Solutions Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,2500	9.081.807,78	0,81
US120568AX84	3,250 % Bunge Ltd. Finance Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	95,5600	4.555.682,69	0,41
US25466AAJ07	3,450 % Discover Bank/Greenwood DE v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	96,5680	4.603.737,60	0,41
XS0913601950	4,125 % FTL Capital Ltd v.13(2023)	0	0	5.000.000	98,5740	4.699.370,71	0,42
US36164Q6M56	3,373 % GE Capital International Funding v.16(2025)	0	5.000.000	6.227.000	101,4230	6.021.748,87	0,54

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (segue)							
US37045XBQ88	4,000 % General Motors Financial Co. Inc. v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	96,0800	6.412.662,09	0,57
US404119BU21	4,500 % HCA Inc. v.16(2027)	15.000.000	0	15.000.000	98,2500	14.051.773,46	1,26
XS1213834978	4,250 % Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	15.575.000	5.000.000	10.575.000	101,0000	10.183.781,46	0,91
US460146CP67	3,000 % International Paper Co. v.16(2027)	3.200.000	0	3.200.000	93,7000	2.858.886,35	0,26
XS0701035676	5,500 % IPIC GMTN LTD. v.11(2022)	2.000.000	0	12.000.000	110,6110	12.655.720,82	1,13
USX34650AA31	5,875 % ISLAND REGS v.12(2022)	8.500.000	0	18.500.000	113,8180	20.076.592,30	1,80
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	3.000.000	2.000.000	98,4300	1.877.002,29	0,17
US46625HRV41	2,950 % JPMorgan Chase & Co. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,9200	4.525.171,62	0,41
XS1405782159	3,250 % Katar Reg.S. v.16(2026)	20.000.000	0	20.000.000	96,6580	18.432.112,89	1,65
US606822AD62	3,850 % Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. v.16(2026)	13.000.000	0	13.000.000	102,4100	12.693.840,58	1,14
US680223AK06	3,875 % Old Republic International Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,7900	9.133.295,19	0,82
US68389XBM65	2,650 % Oracle Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	94,4600	4.503.241,80	0,40
US717081DV27	2,750 % Pfizer Inc. v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	96,6700	13.825.800,92	1,24
XS1085735899	5,125 % Portugal Reg.S. v.14(2024)	15.000.000	0	15.000.000	97,5630	13.953.518,31	1,25
XS1508675417	3,250 % Saudi Arabien Reg.S. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	94,9060	9.049.008,39	0,81
XS1266660122	6,000 % SoftBank Group Corporation Reg.S. v.15(2025)	0	7.200.000	8.000.000	104,7200	7.987.795,58	0,71
XS1323910254	3,250 % SP PowerAssets Ltd. Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	99,8880	9.524.027,46	0,85
US88032XAD66	3,800 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	4.200.000	0	15.000.000	100,9600	14.439.359,27	1,29
US302154BN89	3,250 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	400.000	0	6.800.000	99,4620	6.448.718,54	0,58
US302154BT59	2,875 % The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	0	0	6.000.000	97,0020	5.549.313,50	0,50
US91913YAU47	3,400 % Valero Energy Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,7800	9.132.341,72	0,82
						295.762.872,39	26,49
Titoli negoziati in borsa						328.295.036,10	29,39
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati							
EUR							
XS1172951508	2,750 % Petroleos Mexicanos Reg.S. EMTN v.15(2027)	7.000.000	0	7.000.000	87,9000	6.153.000,00	0,55
XS1057659838	3,750 % Petroleos Mexicanos Reg.S. v.14(2026)	3.500.000	0	3.500.000	97,1000	3.398.500,00	0,30
						9.551.500,00	0,85
USD							
US002824BB55	2,950 % Abbott Laboratories v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	96,0930	9.162.185,35	0,82
US00507VAJ89	3,400 % Activision Blizzard Inc. 144A v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	94,7830	9.037.280,70	0,81
US018581AE86	6,375 % Alliance Data Systems Corporation 144A v.12(2020)	10.000.000	0	10.000.000	101,3860	9.666.857,36	0,87
US026874DH71	3,900 % American International Group Inc. v.16(2026)	12.000.000	0	12.000.000	101,4150	11.603.546,91	1,04
US037833AK68	2,400 % Apple Inc. v.13(2023)	0	0	20.200.000	97,2100	18.722.749,81	1,68

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

18

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (segue)							
US037833BY53	3,250 % Apple Inc. v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	99,7200	7.606.407,32	0,68
US00206RCT77	4,125 % AT&T Inc v.16(2026)	22.000.000	0	22.000.000	100,5200	21.085.430,97	1,89
US052769AB25	3,600 % Autodesk Inc. v.12(2022)	13.000.000	0	13.000.000	100,5360	12.461.556,06	1,12
USP06518AF40	5,750 % Bahamas v.14(2024)	0	0	17.500.000	102,0620	17.029.795,96	1,52
US06406FAC77	2,800 % Bank of New York Mellon Corporation v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	95,7300	2.738.272,31	0,25
US075896AA80	3,749 % Bed Bath & Beyond Inc. v.14(2024)	6.557.000	0	6.557.000	100,2680	6.268.662,05	0,56
US084670BS67	3,125 % Berkshire Hathaway Inc. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	98,8000	9.420.289,86	0,84
USG10367AB96	4,854% Bermuda Reg.S. v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	104,2620	4.970.537,76	0,44
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	0	0	11.600.000	101,8480	11.264.652,94	1,01
US093662AG97	5,250 % Block Financial LLC DL-Notes 2015(15/25)	9.000.000	0	9.000.000	101,3000	8.692.791,76	0,78
US05574LFY92	3,250 % BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	0	0	10.000.000	100,3200	9.565.217,39	0,86
US05578DAG79	4,000 % BPCE S.A. v.14(2024)	5.000.000	0	15.000.000	103,7600	14.839.816,93	1,33
US05578DAX03	3,375 % BPCE S.A. v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	97,8500	4.664.855,07	0,42
US12673PAE51	4,500 % CA Inc. v.13(2023)	11.792.000	0	11.792.000	104,5260	11.752.198,63	1,05
US189754AA23	4,250 % Coach, Inc. v.15(2025)	0	500.000	10.250.000	99,7200	9.745.709,38	0,87
US2027A1HT70	2,850 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	95,3100	6.361.270,02	0,57
US21688AAE29	3,375 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA (New York Branch) v.15(2025)	10.000.000	0	15.000.000	101,2480	14.480.549,20	1,30
US219868BS46	4,375 % Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	0	10.150.000	106,6900	10.325.166,86	0,92
US25272KAG85	5,450 % Diamond 1 Finance Corporation / Diamond 2 Finance Corporation 144A v.16(2023)	10.000.000	0	10.000.000	105,9600	10.102.974,83	0,90
USF2893TAS53	3,625 % Electricité de France (E.D.F.) Reg.S v.15(2025)	15.000.000	0	25.000.000	100,2500	23.896.357,74	2,14
US30212PAM77	5,000 % Expedia Inc. v.16(2026)	1.625.000	0	1.625.000	103,5320	1.604.114,23	0,14
US30219GAN88	3,400 % Express Scripts Holding Co. v.16(2027)	15.000.000	0	15.000.000	93,5600	13.381.006,87	1,20
US37045XAZ96	4,300 % General Motors Financial Co. Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	98,8900	2.828.661,33	0,25
USU37342AF62	3,600 % Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	5.000.000	5.000.000	101,1390	4.821.653,32	0,43
US38148LAC00	3,500 % Goldman Sachs Group Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	98,4300	9.385.011,44	0,84
USU42832AH59	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	102,7100	4.896.548,44	0,44
US42824CAP41	4,900 % Hewlett Packard Enterprise Co. 144A v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,9030	14.717.248,28	1,32
US444859BD30	3,850 % Humana Inc. DL-Notes 2014(14/24)	15.000.000	0	15.000.000	102,1220	14.605.549,20	1,31
US451102AX52	6,000 % Icahn Enterprises LP / Icahn Enterprises Finance Corporation v.14(2020)	2.000.000	0	2.000.000	102,6250	1.956.998,47	0,18
US451102BB24	4,875 % Icahn Enterpr.L.P./ Fin. Corp. DL-Notes 2014(14/19)	5.000.000	0	5.000.000	100,7410	4.802.679,25	0,43
US457153AG90	5,450 % Ingram Micro Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	93,8750	8.950.705,57	0,80
US45866FAD69	3,750 % Intercontinental Exchange Inc. v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	102,5320	14.664.187,64	1,31

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (segue)							
US459200JG74	3,450 % International Business Machines Corporation v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	101,8400	14.565.217,39	1,30
US46132FAD24	3,750 % Invesco Finance Plc. v.15(2026)	0	0	7.000.000	100,1000	6.680.968,73	0,60
US478160BY94	2,450 % Johnson & Johnson v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	95,3600	9.092.295,96	0,81
US46625HJX98	3,625 % Jpmorgan Chase & Co. v.14(2024)	0	0	8.000.000	101,4000	7.734.553,78	0,69
US46625HMN79	3,900 % JPMorgan Chase & Co. v.15(2025)	50.000	5.200.000	10.000.000	103,0000	9.820.747,52	0,88
US48203RAG92	4,500 % Juniper Networks Inc. v.14(2024)	0	0	5.000.000	103,8250	4.949.704,42	0,44
US48203RAJ32	4,350 % Juniper Networks, Inc. v.15(2025)	10.500.000	0	13.500.000	100,5600	12.943.935,93	1,16
USU24478AB29	6,875 % KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15 (2020)	0	4.000.000	8.000.000	99,8750	7.618.230,36	0,68
US48250NAB10	5,250 % KFC Holding Co./Pizza Hut Holdings LLC/Taco Bell of America LLC 144A v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	101,8750	9.713.482,07	0,87
US482480AE03	4,650 % KLA-Tencor Corporation v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	105,7770	10.085.526,32	0,90
US500255AU88	4,250 % Kohl's Corporation v.15(2025)	10.500.000	0	10.500.000	100,6180	10.073.312,36	0,90
US56501RAC07	4,150 % Manulife Financial Corporation v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	104,1680	4.966.056,45	0,44
US59156RBQ02	3,600 % Metlife Inc. v.15(2025)	12.000.000	6.000.000	6.000.000	101,7290	5.819.736,84	0,52
US91086QBG29	4,125 % Mexiko v.16(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,4450	4.740.894,36	0,42
US594918BJ27	3,125 % Microsoft Corporation v.15(2025)	8.000.000	0	10.000.000	100,6500	9.596.681,92	0,86
US594918BB90	2,700 % Microsoft Corporation v.15(2025)	0	0	10.000.000	97,6600	9.311.594,20	0,83
US631103AG34	3,850 % Nasdaq Inc. v.16(2026)	20.000.000	0	20.000.000	98,4400	18.771.929,82	1,68
US63254AAS78	2,500 % National Australia Bank Ltd. v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	92,2500	8.795.766,59	0,79
US67066GAE44	3,200 % NVIDIA Corporation v.16(2026)	7.000.000	0	7.000.000	95,2900	6.359.935,16	0,57
US68389XAU90	3,400 % Oracle Corporation v.14(2024)	0	0	20.452.000	101,4100	19.775.336,77	1,77
US741503AW60	3,650 % Priceline Group Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	99,4660	2.845.137,30	0,25
US747525AF05	3,450 % Qualcomm Inc. v.15(2025)	50.000	0	13.150.000	101,5270	12.729.596,21	1,14
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	5.000.000	10.000.000	102,0300	9.728.260,87	0,87
US81180WAL54	4,750 % Seagate HDD Cayman v.14(2025)	10.000.000	0	10.000.000	94,7500	9.034.134,25	0,81
US85208NAA81	3,360 % Sprint Spectrum Co. LLC/ Sprint Spectrum Co. II LLC/Sprint Spectrum Co. III LLC v.16(2021)	10.000.000	0	10.000.000	100,2730	9.560.736,08	0,86
US857477AT04	3,550 % State Street Corporation v.15(2025)	0	0	10.000.000	102,0550	9.730.644,55	0,87
US863667AH48	3,375 % Stryker Corporation v.15(2025)	5.000.000	0	10.000.000	99,2930	9.467.295,96	0,85
US86562MAK62	3,010 % Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. v.16(2026)	15.000.000	0	15.000.000	95,1000	13.601.258,58	1,22
US871829BC08	3,300 % Sysco Corporation v.16(2026)	10.000.000	0	10.000.000	97,4900	9.295.385,20	0,83

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

20

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (segue)							
US741503AZ91	3,600 % The Priceline Group Inc. v.16(2026)	12.114.000	0	12.114.000	98,8590	11.418.553,83	1,02
USP93960AG08	4,500 % Trinidad & Tobago Reg.S. v.16(2026)	1.650.000	0	1.650.000	97,4500	1.533.109,27	0,14
US896292AJ80	4,500 % Trinidad & Tobago 144A v.16(2026)	8.000.000	0	8.000.000	98,0150	7.476.353,93	0,67
US91159HHG83	3,700 % US Bancorp v.14(2024)	0	0	5.000.000	103,9600	4.956.140,35	0,44
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	5.100.000	0	15.400.000	101,8130	14.949.658,66	1,34
US92826CAD48	3,150 % VISA Inc. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,1500	9.549.008,39	0,85
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	0	0	5.000.000	98,9500	4.717.295,96	0,42
US94974BGP94	3,550 % Wells Fargo & Co. v.15(2025)	100.000	0	5.100.000	99,3700	4.832.065,22	0,43
US966837AE62	5,200 % Whole Foods Market Inc. v.16(2025)	5.000.000	0	5.000.000	105,7820	5.043.001,53	0,45
						713.963.040,30	63,89
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati						723.514.540,30	64,74
Titoli non quotati							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	113,3970	2.340.012,38	0,21
						2.340.012,38	0,21
USD							
US060587AB85	7,250 % UniCredit Bank Austria AG 144A v.97(2017)	3.000.000	0	3.000.000	100,5060	2.874.885,58	0,26
						2.874.885,58	0,26
Titoli non quotati						5.214.897,96	0,47
Obbligazioni						1.057.024.474,36	94,60
Portafoglio titoli						1.057.024.474,36	94,60
Contratti a termine							
Posizioni lunghe							
EUR							
DAX Performance-Index Future marzo 2017		50	0	50		160.762,50	0,01
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future marzo 2017		325	0	325		70.160,00	0,01
						230.922,50	0,02
Posizioni lunghe						230.922,50	0,02
Posizioni corte							
USD							
CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2017		8.000	14.000	-6.000		-6.940.074,37	-0,62
						-6.940.074,37	-0,62
Posizioni corte						-6.940.074,37	-0,62
Contratti a termine						-6.709.151,87	-0,60
Depositi bancari - Conto corrente²⁾						66.488.598,47	5,95
Debiti verso banche						-301.422,61	-0,03
Saldo di altri crediti e debiti						729.136,70	0,08
Patrimonio netto in EUR						1.117.231.635,05	100,00

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ Alla data di riferimento, il 31 dicembre 2016, l'Ethna-DEFENSIV ha conferito garanzie collaterali in contanti dei seguenti importi ai contraenti di seguito elencati:

Morgan Stanley & Co International PLC, London	EUR 2.540.000,00
J.P. Morgan Securities PLC, London	EUR 5.460.000,00
UBS AG, London	EUR 3.270.000,00

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2016 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	12.920.000,00	12.043.565,65	1,08
GBP/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	6.500.000,00	7.564.076,46	0,68
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	80.000,00	74.573,16	0,01
EUR/GBP	Citigroup Global Markets Ltd., London	Vendite di valuta	18.500.000,00	21.529.101,53	1,93
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	187.000.000,00	177.931.202,47	15,93
EUR/USD	J.P. Morgan Securities PLC, London	Vendite di valuta	277.000.000,00	263.708.618,33	23,60
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Vendite di valuta	364.000.000,00	346.614.956,01	31,02
EUR/USD	UBS AG, London	Vendite di valuta	225.000.000,00	214.209.618,87	19,17

21

Contratti a termine

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Posizioni lunghe			
EUR			
DAX Performance-Index Future marzo 2017	50	14.303.125,00	1,28
EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future marzo 2017	325	10.598.250,00	0,95
		24.901.375,00	2,23
Posizioni lunghe		24.901.375,00	2,23
Posizioni corte			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2017	-6.000	-709.024.599,54	-63,46
		-709.024.599,54	-63,46
Posizioni corte		-709.024.599,54	-63,46
Contratti a termine		-684.123.224,54	-61,23

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Afflussi e deflussi

dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

22 Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
Azioni, diritti e buoni di godimento				
Titoli negoziati in borsa				
Belgio				
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	10.000	20.000
Germania				
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	23.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	5.000	10.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	16.000
Francia				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	30.000	60.000
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	17.500	25.000
FR0000120073	L'Air Liquide S.A.	EUR	0	20.000
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	EUR	0	12.500
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	0	20.000
Regno Unito				
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	40.000	90.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	10.000	20.000
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	0	25.675
Irlanda				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	0	30.000
IE00BGH1M568	Perrigo Co. Plc.	USD	0	5.000
Giappone				
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	80.000	80.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	60.000	100.000
Liberia				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	33.000	33.000
Paesi Bassi				
NL0011606199	Aandelen FE Interim BV	EUR	200.000	200.000
NL0011585146	Ferrari NV	EUR	20.000	20.000
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	0	200.000
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	0	60.000
NL0011031208	Mylan NV	USD	0	20.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
Svizzera				
CH0210483332	Cie Financière Richemont AG	CHF	0	15.000
CH0012142631	Clariant AG	CHF	0	60.000
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	5.000	35.000
CH0012005267	Novartis AG	CHF	0	25.000
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	10.000
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	2.000	11.000
Spagna				
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	20.000	80.000
Stati Uniti d'America				
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	0	40.000
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	0	6.000
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.000	4.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	0	20.000
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	10.000	70.000
US0533321024	AutoZone Inc.	USD	0	4.000
US07177M1036	Baxalta Inc.	USD	20.000	30.000
US1567821046	Cerner Corporation	USD	0	30.000
US1255091092	CIGNA Corporation	USD	0	17.000
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	0	30.000
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	25.000	25.000
US2686481027	EMC Corporation	USD	0	45.000
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	25.000	45.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	5.000	25.000
US4581401001	Intel Corporation	USD	15.000	65.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	10.000	30.000
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	0	25.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	5.000	45.000
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	0	5.000
US6153691059	Moody's Corporation	USD	5.000	25.000
US6541061031	Nike Inc.	USD	40.000	40.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	10.000	50.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	5.000	15.000
US79466L3024	Salesforce.com Inc.	USD	0	30.000
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	0	40.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	0	2.000
US91324P1021	UnitedHealth Group Inc.	USD	0	10.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	20.000	20.000
US9884981013	Yum! Brands Inc.	USD	0	20.000
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	0	50.000
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati				
Italia				
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	0	40.000
Obbligazioni				
Titoli negoziati in borsa				
AUD				
AU0000HESHA5	6,000 % Hypothekbank Frankfurt AG v.06(2016)		0	2.000.000
EUR				
XS1207079499	1,750 % Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	4.300.000
IT0005001547	3,750 % Italien v.14(2024)		0	4.000.000

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

24

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
EUR (segue)			
IT0005127086	2,000 % Italien v.15(2025)	0	5.000.000
XS0250742896	5,250 % Kommunal Landespensionskasse EMTN FRN Perp.	12.700.000	12.700.000
XS1090450047	2,500 % NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	0	1.300.000
PTOTEKOE0011	2,875 % Portugal Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	16.000.000
PTOTETOE0012	2,875 % Portugal 144A v.16(2017)	10.000.000	10.000.000
DE000A0E6C37	5,250 % Royal Bank of Scotland Plc. EMTN Perp.	0	4.200.000
XS0205935470	5,500 % Royal Bank of Scotland Plc. Perp.	0	1.000.000
ES00000126Z1	1,600 % Spagna Reg.S. v.15(2025)	0	10.500.000
ES00000127G9	2,150 % Spanien v.15(2025)	0	5.000.000
GBP			
XS0710091140	5,500 % Amgen Inc. v.11(2026)	3.000.000	3.000.000
XS1457522727	2,000 % Wells Fargo & Co EMTN v.16(2025)	5.000.000	5.000.000
NOK			
NO0010693922	3,650 % Oslo v.13(2023)	0	80.000.000
NO0010724743	2,450 % Oslo v.14(2023)	0	100.000.000
USD			
XS0863524277	3,625 % Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	5.000.000
US00817YAW84	3,200 % Aetna Inc. v.16(2026)	9.200.000	9.200.000
US026874CY14	4,125 % American International Group Inc. v.13(2024)	3.000.000	3.000.000
XS0794901727	6,125 % Bahrain v.12(2022)	0	7.000.000
US056752AF54	3,000 % Baidu Inc. v.15(2020)	0	4.000.000
US124857AP86	3,500 % CBS Corporation v. 15(2025)	50.000	15.350.000
US126650CC26	4,000 % CVS Caremark Corporation v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US126650BZ20	2,750 % CVS Health Corporation v.12(2022)	10.000.000	10.000.000
USF2893TAE67	5,600 % Electricite de France SA Reg.S. v.10(2040)	0	5.050.000
XS1138457590	3,250 % Emirates NBD EMTN v.14(2019)	0	10.400.000
US302154AW97	5,125 % Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	0	3.000.000
US38141GGS75	5,750 % Goldman Sachs Group Inc. v.12(2022)	0	10.000.000
US50066AAJ25	3,500 % Korea Gas Corporation 144A v.15(2025)	0	5.000.000
US500769DP65	4,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.10(2020)	0	10.000.000
US500769EX80	2,625 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2022)	0	10.000.000
US500769GK42	2,500 % Kreditanst.für Wiederaufbau v.14(2024)	0	10.000.000
XS1309490966	2,750 % Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co. Ltd. EMTN v.15(2020)	0	8.000.000
US717081DM28	3,400 % Pfizer, Inc. v.14(2024)	0	8.000.000
US731011AU68	3,250 % Polen v.16(2026)	15.000.000	15.000.000
XS1219971774	3,200 % Standard Chartered Plc. Reg.S. v.15(2025)	0	5.000.000
US865622BW39	3,650 % Sumitomo Mitsui Banking Corporation v.15(2025)	250.000	5.250.000
US90264AAA79	0,000 % UBS Preferred Funding Trust V Fix-to-Float Perp.	0	15.300.000
US912828F213	2,125 % United States of America v.14(2021)	0	20.000.000
US912828K742	2,000 % Vereinigte Staaten v. Amerika v.15(2025)	0	40.000.000
US912828G385	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	25.000.000
US912828D564	2,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	20.000.000
US92343VBR42	5,150 % Verizon Communications Inc. v.13(2023)	10.000.000	10.000.000
US94974BEV80	4,600 % Wells Fargo & Co. v.11(2021)	0	3.000.000
US961214CX95	2,850 % Westpac Banking Corporation Reg.S. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati			
EUR			
XS1249493948	1,750 % Archer-Daniels-Midland Co. v.15(2023)	0	1.500.000

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
USD			
US00724FAC59	3,250 % Adobe Systems Inc. v.15(2025)	1.400.000	1.400.000
US01609WAQ50	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. v.14(2024)	4.800.000	15.000.000
US023135AJ58	2,500 % Amazon.com Inc. v.12(2022)	0	5.000.000
US023135AN60	3,800 % Amazon.com Inc. v.14(2024)	0	10.050.000
US025816BD05	2,650 % American Express Co. v.13(2022)	50.000	5.050.000
US031162BY57	3,125 % Amgen Inc. v.15(2025)	0	5.000.000
US94973VBJ52	3,500 % Anthem Inc. v.14(2024)	4.125.000	4.125.000
US046353AL27	3,375 % AstraZeneca Plc. v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USQ0426RNB07	4,500 % Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	10.000.000
US053015AE30	3,375 % Automatic Data Processing Inc. v.15(2025)	0	15.000.000
US07177MAA18	4,000 % Baxalta Inc. 144A v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
USG1035JAB47	5,603 % Bermuda v.10(2020)	0	5.400.000
US09062XAF06	4,050 % Biogen Inc. v.15(2025)	50.000	10.100.000
US09247XAL55	3,500 % BlackRock Inc. v.14(2024)	0	5.150.000
USP2205JAH34	4,875 % Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	5.000.000
US17275RBE18	2,600 % Cisco Systems Inc. v.16(2023)	10.000.000	10.000.000
US172967KG57	3,700 % Citigroup Inc. v.16(2026)	12.000.000	12.000.000
US191216BG40	2,450 % Coca-Cola Co. v.13(2020)	0	10.275.000
US191216BS87	2,875 % Coca-Cola Co. v.15(2025)	5.000.000	5.000.000
US191216BE91	3,200 % Coca-Cola v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US20271RAM25	2,400 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. v.15(2020)	0	7.000.000
US20826FAG19	3,350 % ConocoPhillips v.15(2025)	0	3.000.000
US21685WDD65	3,875 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA v.12(2022)	0	15.100.000
US22546QAR83	3,000 % Credit Suisse(New York Branch) v.14(2021)	0	5.000.000
US126650CU24	0,000 % CVS Health Corporation v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US25152RXA66	3,700 % Deutsche Bank AG/London v.14(2024)	50.000	5.050.000
US278642AL76	3,450 % eBay Inc v.14(2024)	0	10.000.000
US278642AN33	3,800 % eBay Inc. v.16(2022)	12.000.000	12.000.000
US30231GAF90	2,709 % Exxon Mobil Corporation v.15(2025)	0	5.050.000
US35804GAK40	4,500 % Fresenius US Finance II Inc. 144A v.15(2023)	0	3.000.000
US36962G6F61	3,150 % General Electric Co. v.12(2022)	0	4.296.000
USC98874AB39	5,800 % Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.06(2016)	3.000.000	10.000.000
US38148FAB58	2,550 % Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	10.000.000
US437076BM30	3,000 % Home Depot Inc. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US458140AS90	3,700 % Intel Corporation v.15(2025)	0	15.000.000
US493738AD01	3,250 % Kia Motors Corporation 144A v.16(2026)	4.800.000	4.800.000
US496902AN77	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.15(2024)	0	2.000.000
US500769GQ12	2,000 % Kreditanstalt f. Wiederaufbau v.15(2025)	10.000.000	10.000.000
US512807AQ17	3,450 % Lam Research Corporation v.16(2023)	10.000.000	10.000.000
US512807AP34	3,900 % Lam Research Corporation v.16(2026)	10.000.000	10.000.000
US53944VAH24	3,500 % Lloyds Bank Plc. v.15(2025)	0	10.000.000
US58013MEY66	3,700 % McDonald's Corporation v.15(2026)	10.000.000	10.000.000
US595112BD40	5,250 % Micron Technology Inc. 144A v.15(2023)	0	3.000.000
US64110DAE40	3,375 % NetApp Inc. v.14(2021)	5.140.000	5.140.000
US713448CY22	3,500 % PepsiCo Inc. Reg.S. v.15(2025)	0	10.100.000
US713448DF24	2,850 % PepsiCo Inc. v.16(2026)	3.000.000	3.000.000
US748149AJ05	2,500 % Quebec v.16(2026)	18.000.000	18.000.000
US806854AH81	3,650 % Schlumberger Investment SA v.13(2023)	0	5.000.000
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	0	10.450.000

25

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

26

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
USD (segue)			
US82967NAU28	5,375 % Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	0	6.000.000
US85771PAN24	3,700 % Statoil ASA v.13(2024)	0	5.000.000
US85771PAX06	3,250 % Statoil ASA v.14(2024)	0	6.000.000
US863667AN16	3,500 % Stryker Corp. v.16(2026)	4.000.000	4.000.000
US87020PAG28	2,650 % Swedbank AB 144A v.16(2021)	7.000.000	7.000.000
US871829AZ02	3,750 % Sysco Corporation v.15(2025)	0	10.000.000
US89153VAG41	3,700 % Total Capital International S.A. v.13(2024)	0	10.150.000
US907818EH70	2,750 % Union Pacific Corporation v.16(2026)	2.000.000	2.000.000
US91324PCV22	3,100 % UnitedHealth Group Inc. v.16(2026)	5.000.000	5.000.000
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	50.000	5.100.000
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	50.000	5.200.000
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	10.000.000
Opzioni			
EUR			
	Call su DAX Performance-Index marzo 2016/12.800,00	0	173
	Call su DAX Performance-Index marzo 2016/13.400,00	0	260
USD			
	Call su Allergan Plc. gennaio 2016/310,00	0	200
	Call su CBT 10YR US T-Bond Note Future maggio 2016/131,00	1.800	1.800
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index aprile 2016/19,00	2.000	2.000
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index aprile 2016/21,00	2.000	2.000
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index febbraio 2016/25,00	2.500	2.500
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index gennaio 2016/23,00	2.500	2.500
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index luglio 2016/20,00	7.000	7.000
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index maggio 2016/18,00	4.000	4.000
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index marzo 2016/20,00	1.000	1.000
	Call su Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index marzo 2016/25,00	3.000	3.000
	Call su CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2016/2.245,00	200	200
	Put su Alphabet Inc. febbraio 2016/730,00	50	50
	Put su Alphabet Inc. gennaio 2016/740,00	50	0
	Put su Alphabet Inc. marzo 2016/675,00	40	40
	Put su Amazon.com Inc. febbraio 2016/610,00	60	60
	Put su Amazon.com Inc. gennaio 2016/630,00	60	0
	Put su Amazon.com Inc. marzo 2016/500,00	60	60
	Put su CBT 10YR US T-Bond Note Future agosto 2016/132,50	1.000	1.000
	Put su CBT 10YR US T-Bond Note Future febbraio 2016/126,00	800	800
	Put su CBT 10YR US T-Bond Note Future settembre 2016/131,00	1.000	1.000
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2016/1.950,00	200	200
Contratti a termine			
EUR			
	DAX Performance-Index Future dicembre 2016	538	538
	DAX Performance-Index Future giugno 2016	650	650
	DAX Performance-Index Future marzo 2016	740	740
	DAX Performance-Index Future settembre 2016	665	665
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future settembre 2016	800	800
	EUX 10YR Euro-Bund Future dicembre 2016	600	600
	EUX 10YR Euro-Bund Future marzo 2017	400	400

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
GBP			
	LIF Long Gilt Future dicembre 2016	1.000	1.000
	LIF Long Gilt Future settembre 2016	1.000	1.000
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future dicembre 2016	30.250	30.250
	CBT 10YR US T-Bond Note Future giugno 2016	9.750	9.750
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2016	6.500	6.000
	CBT 10YR US T-Bond Note Future settembre 2016	6.000	6.000
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future aprile 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future agosto 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future febbraio 2016	250	250
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future gennaio 2016	250	250
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future luglio 2016	1.100	1.100
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future maggio 2016	400	400
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future marzo 2016	400	400
	CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2016	880	880
	CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2016	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016	1.640	1.640
	CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016	0	50
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2016	225	225
	CME NASDAQ 100 E-MINI INDEX Future giugno 2016	200	200
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2016	480	480
	CME 3MO Euro-Dollar Future dicembre 2016	2.500	4.500
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2017	100	100

27

Tassi di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2016.

Dollaro australiano	EUR	1	=	AUD	1,4538
Sterlina britannica	EUR	1	=	GBP	0,8576
Corona danese	EUR	1	=	DKK	7,4331
Yen giapponese	EUR	1	=	JPY	122,1118
Peso messicano	EUR	1	=	MXN	21,6593
Corona norvegese	EUR	1	=	NOK	9,0765
Corona svedese	EUR	1	=	SEK	9,5629
Franco svizzero	EUR	1	=	CHF	1,0736
Dollaro USA	EUR	1	=	USD	1,0488

Le attività denominate nelle precedenti valute dell'area euro sono state convertite ai tassi di cambio ufficiali.



28 Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2016

1.) Informazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-DEFENSIV è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 2 gennaio 2007.

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, la gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 31 gennaio 2007. Il 1° giugno 2016 il Mémorial è stato sostituito dalla nuova piattaforma d'informazione Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") del registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 13 ottobre 2016 e pubblicato nel RESA.

L'Ethna-DEFENSIV è un fondo comune d'investimento di diritto lussemburghese (Fonds Commun de Placement) costituito ai sensi della parte I della legge lussemburghese del 17 dicembre 2010 in materia di organismi d'investimento collettivo del risparmio nella sua attuale versione ("Legge del 17 dicembre 2010") sotto forma di monofondo con durata illimitata.

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 16, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul Mémorial il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 1° gennaio 2015 e sono state pubblicate sul Mémorial il 13 febbraio 2015. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. Luxemburg B-155427.

La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

2.) Principi contabili e Criteri di valutazione; Calcolo del Valore unitario della quota

Il presente bilancio di esercizio è stato redatto sotto la responsabilità del Consiglio di Amministrazione della Società di gestione, conformemente alle disposizioni di legge vigenti in Lussemburgo nonché ai regolamenti relativi alla redazione e alla presentazione dei bilanci.

1. Il patrimonio netto del fondo è espresso in euro (EUR) ("Valuta di riferimento").
2. Il valore unitario della quota ("Valore unitario della quota") è espresso nella valuta indicata in allegato al prospetto informativo ("Valuta del fondo"), salvo qualora, in relazione ad altre eventuali classi di quote, nel suddetto allegato non sia indicata una valuta diversa da quella del fondo ("Valuta della classe di quote").
3. Il Valore unitario della quota è calcolato dalla Società di gestione o da un suo delegato, sotto la supervisione della banca depositaria, in ogni giorno lavorativo bancario a Lussemburgo, ad eccezione del 24 e del 31 dicembre di ogni anno ("Giorno di valorizzazione") e arrotondando il risultato alle prime due cifre decimali. La Società di gestione può stabilire regolamenti diversi per il fondo, tenendo conto che il Valore unitario deve essere calcolato almeno due volte al mese.

La Società di gestione può tuttavia decidere di determinare il Valore unitario della quota il 24 e il 31 dicembre di un anno, senza che tali valutazioni costituiscano un calcolo del Valore unitario della quota in un Giorno di valorizzazione ai sensi del punto 1 del precedente paragrafo 3. Di conseguenza, gli investitori non possono richiedere alcuna emissione, rimborso e/o conversione di quote sulla base del Valore unitario della quota calcolato il 24 dicembre e/o il 31 dicembre di un determinato anno.

4. Il Valore unitario della quota viene determinato calcolando il valore delle attività del fondo al netto delle passività dello stesso ("Patrimonio netto del fondo") in ogni Giorno di valorizzazione, dividendolo per il numero di quote in circolazione in tale Giorno di valorizzazione.

5. Laddove, ai sensi della normativa o delle disposizioni di cui al Regolamento di gestione, si renda necessario fornire informazioni globali in merito alla situazione patrimoniale del fondo nelle relazioni annuali e semestrali, nonché in altre statistiche finanziarie, le attività del fondo saranno convertite nella Valuta di riferimento. Il Patrimonio netto del fondo viene calcolato in base ai criteri fondamentali di seguito indicati.

- a) I titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale, vengono valutati all'ultima quotazione disponibile, che garantisce una valutazione attendibile, del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale vengano valutati all'ultima quotazione di chiusura disponibile che garantisce una valutazione attendibile. Ciò è riportato in allegato al Prospetto informativo del fondo.

Se i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti sono quotati ufficialmente in più Borse valori, è determinante la Borsa con la maggiore liquidità.

- b) I titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti, che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative p.es. a causa di liquidità insufficiente), ma che vengono negoziati in un mercato regolamentato, sono valutati a un prezzo che non può essere inferiore al corso denaro e non può essere superiore al corso lettera del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione e che la Società di gestione in buona fede ritiene essere il prezzo migliore al quale detti titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti possono essere venduti.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative p.es. a causa di liquidità insufficiente), ma che vengono negoziati in un mercato regolamentato, siano valutati all'ultima quotazione disponibile su tale mercato, che la Società di gestione in buona fede ritiene essere il prezzo migliore al quale detti titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti possono essere venduti. Ciò è riportato in allegato al Prospetto informativo del fondo.

- c) I derivati OTC sono valutati su base giornaliera, con modalità stabilite dalla Società di gestione e verificabili.
- d) Le quote di OICVM o OICR vengono di norma valutate all'ultimo prezzo di rimborso stabilito prima del Giorno di valorizzazione o all'ultimo prezzo disponibile che garantisce una valutazione attendibile. Laddove, in relazione alle quote di fondi d'investimento, il rimborso sia sospeso o non sia stato fissato alcun prezzo di rimborso, tali quote e tutte le altre attività sono valutate al rispettivo valore di mercato, stabilito dalla Società di gestione in buona fede e secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili.
- e) Nei casi in cui le quotazioni di mercato non siano eque, gli strumenti finanziari di cui alla lettera b) non siano negoziati su un mercato regolamentato e per strumenti finanziari diversi da quelli menzionati alle lettere da a) a d) non sia stata stabilita alcuna quotazione, tali strumenti finanziari vengono valutati, esattamente come gli altri valori patrimoniali consentiti dalla legge, al corrispondente valore commerciale, stabilito dalla Società di gestione in buona fede secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili (p.es. modelli di valutazione appropriati tenendo conto delle attuali condizioni di mercato).
- f) Le disponibilità liquide sono valutate al rispettivo valore nominale maggiorato degli interessi.
- g) I crediti, ad esempio ratei di interessi attivi e debiti, vengono di norma calcolati al valore nominale.
- h) Il valore di mercato dei valori mobiliari, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati (derivati) e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo, viene convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio calcolato ponendo a base il fixing WM/Reuters alle ore 17.00 (16.00 ora di Londra) del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che il valore dei titoli, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati (derivati) e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo venga convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio del Giorno di valorizzazione. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte. Ciò è riportato in allegato al Prospetto informativo del fondo.

Il Patrimonio netto del fondo viene decurtato delle distribuzioni eventualmente versate ai relativi investitori.

6. Il calcolo del Valore unitario della quota viene effettuato secondo i criteri di cui sopra. Tuttavia, qualora vengano costituite varie classi di quote nell'ambito del fondo, il risultante calcolo del Valore unitario della quota secondo i criteri summenzionati sarà effettuato separatamente per ciascuna classe di quote.

7. Al 31 dicembre 2016, i titoli del portafoglio dell'Ethna-DEFENSIV (inclusi i derivati) sono stati valutati come descritto nel prospetto informativo, in base all'ultima quotazione disponibile del Giorno di valorizzazione precedente (29 dicembre 2016; ultimo calcolo del valore patrimoniale netto al 30 dicembre 2016).

A causa di oscillazioni del mercato relativamente pronunciate, al 31 dicembre 2016 per l'Ethna-DEFENSIV in base alle quotazioni dei titoli dell'ultimo giorno del mese risulta una differenza di valutazione di EUR 6.150.281,11, che ha un influsso significativo dello 0,55 % sul patrimonio netto del fondo.

8. In relazione alla stipula di contratti derivati quotati, il fondo è tenuto a fornire garanzie collaterali a copertura dei rischi sotto forma di depositi bancari o di titoli. Le garanzie collaterali conferite sotto forma di depositi bancari sono:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2016

Denominazione del fondo	Contraente	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 1.830.946,33	EUR -301.422,50
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 9.175.000,00	USD 2.819.250,00

Per ragioni contabili, le tabelle pubblicate nella presente relazione possono presentare arrotondamenti per eccesso o per difetto pari ad un'unità (valuta, percentuale ecc.).

30

3.) Regime fiscale

Regime fiscale del fondo

Il patrimonio del fondo è soggetto nel Granducato di Lussemburgo a un'imposta, denominata "taxe d'abonnement", attualmente pari allo 0,05 % annuo. La "taxe d'abonnement" è pagabile trimestralmente sulla base del patrimonio netto del fondo calcolato al termine di ciascun trimestre. L'importo della taxe d'abonnement relativa al fondo o alle classi di quote è indicato in allegato al prospetto informativo. Qualora il patrimonio del fondo sia investito in altri fondi d'investimento di diritto lussemburghese anch'essi soggetti alla "taxe d'abonnement", quest'ultima non verrà applicata alla quota del patrimonio del fondo investita in tali fondi. I proventi del fondo derivanti dall'investimento del suo patrimonio non sono soggetti a imposte nel Granducato di Lussemburgo.

Tuttavia, tali proventi possono essere soggetti a ritenuta alla fonte nei paesi in cui il patrimonio del fondo è investito. In tali casi né la banca depositaria, né la Società di gestione sono obbligate a richiedere certificati fiscali.

Tassazione dei proventi relativi a quote di fondi d'investimento a livello dell'investitore

Il 1° gennaio 2015 il Granducato di Lussemburgo ha attuato l'accordo degli Stati membri dell'UE per lo scambio automatico di informazioni tra le autorità fiscali nazionali secondo cui tutti i pagamenti di interessi devono essere soggetti a imposizione fiscale conformemente alle disposizioni in vigore nel paese di residenza ai sensi della Direttiva 2003/48/CE. Di conseguenza, è stata abrogata la precedente disposizione che prevedeva una ritenuta alla fonte (pari al 35 % del pagamento di interessi), per la quale il governo lussemburghese aveva optato quale soluzione transitoria, in sostituzione dello scambio di informazioni. A decorrere dal 1° gennaio 2015, le informazioni relative agli interessi versati dalle banche lussemburghesi direttamente a persone fisiche residenti in un altro Stato membro dell'Unione europea saranno trasmesse automaticamente all'autorità fiscale lussemburghese. Quest'ultima informerà quindi le autorità fiscali del paese di residenza del beneficiario. Il primo scambio di informazioni è stato effettuato nel 2016 in riferimento ai pagamenti d'interessi effettuati nell'anno fiscale 2015. Di conseguenza, a decorrere dal 1° gennaio 2015 il sistema della ritenuta alla fonte non recuperabile pari al 35 % dei pagamenti d'interessi è stato abbandonato.

Inoltre, gli investitori non residenti o che non hanno sede nel Granducato di Lussemburgo non sono tenuti a versare imposte sul reddito, sulle successioni né sul patrimonio in riferimento alle quote o ai proventi delle quote nel Granducato di Lussemburgo. Tali investitori sono soggetti alle disposizioni fiscali del loro paese di residenza. Dal 1° gennaio 2006 alle persone fisiche residenti nel Granducato di Lussemburgo che non sono soggette a imposte in un altro Stato viene applicata una ritenuta alla fonte pari al 10 % dei suddetti proventi da interessi, ai sensi della legge lussemburghese che recepisce la Direttiva. A determinate condizioni, tale ritenuta alla fonte può altresì riguardare i redditi da interessi di un fondo d'investimento. Al contempo, nel Granducato di Lussemburgo è stata abolita l'imposta sul patrimonio.

Si consiglia ai partecipanti di informarsi ed eventualmente di avvalersi di una consulenza in merito alle leggi e ai regolamenti applicabili all'acquisto, al possesso e al rimborso di quote.

Avvertenze per gli investitori residenti in Germania ai fini fiscali:

Le basi imponibili di cui al par. 5 comma 1 della legge tedesca sulla tassazione degli investimenti saranno messe a disposizione entro il termine legale previsto per la pubblicazione nella versione elettronica del Bundesanzeiger, all'indirizzo www.bundesanzeiger.de, nella rubrica "Mercato dei capitali - Basi imponibili".

4.) Destinazione dei proventi

I proventi delle classi di quote (A), (SIA-A) e (R-A) vengono distribuiti. I proventi delle classi di quote (T), (SIA-T), (R-T) e (SIA CHF-T) vengono capitalizzati. La distribuzione viene effettuata con la frequenza stabilita di volta in volta dalla Società di gestione. Per ulteriori dettagli sulla destinazione dei proventi si prega di consultare il prospetto informativo.

Classe di quote (R-A)

Indipendentemente dai guadagni e dalla performance, alla fine dell'esercizio viene distribuita una quota fissa pari al 2,5 % del valore patrimoniale netto della classe di quote (R-A), a condizione che il patrimonio netto complessivo del fondo non scenda sotto la soglia di 1.250.000,- euro in seguito alla distribuzione.

5.) Informazioni su commissioni e spese

Le informazioni sulle commissioni di gestione e sul compenso della banca depositaria sono reperibili nel prospetto informativo aggiornato.

6.) Costi di transazione

I costi di transazione comprendono tutti i costi sostenuti e contabilizzati e a carico del fondo nel corso dell'esercizio e direttamente connessi con l'acquisto o la vendita di attività.

7.) Total Expense Ratio (TER)

Ai fini del calcolo del Total Expense Ratio (TER) è stato utilizzato il seguente metodo BVI:

$$\text{TER} = \frac{\text{Costi complessivi nella valuta del fondo}}{\text{Volume medio del fondo}} \times 100$$

(Base: PNF* calcolato in ogni giorno di valorizzazione)

* PNF = Patrimonio netto del fondo

Il TER indica le spese complessive a carico del patrimonio del fondo. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla taxe d'abonnement, vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione dei costi di transazione sostenuti dal fondo. Il TER indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso di un esercizio finanziario. (Le eventuali commissioni di performance vengono riportate separatamente e direttamente connesse al TER.)

8.) Costi correnti

I "costi correnti" corrispondono a un importo indicativo calcolato ai sensi dell'articolo 10, comma 2, lettera b del Regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo.

I costi correnti indicano i costi complessivi a carico del patrimonio del fondo nell'esercizio finanziario concluso. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla taxe d'abonnement, vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione delle eventuali commissioni di performance relative al fondo. Tale importo indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso dell'esercizio finanziario. Nel caso dei fondi di investimento che investono oltre il 20 % del patrimonio in altri fondi/fondi target, vengono presi in considerazione i costi dei fondi target; le eventuali retrocessioni (commissioni di distribuzione) ricevute relativamente a tali prodotti vengono stornate dalle spese.

9.) Importo perequativo

Il risultato netto ordinario viene rettificato mediante un importo perequativo. Tale importo comprende i proventi netti relativi al periodo di riferimento, che i sottoscrittori di quote versano unitamente al prezzo di emissione e che i cedenti di quote ricevono nel prezzo di rimborso.

10.) Gestione del rischio

La Società di gestione adotta una procedura di gestione del rischio che le consente di controllare e misurare in qualsiasi momento il rischio connesso agli investimenti e l'incidenza del medesimo nel profilo di rischio complessivo del portafoglio dei fondi da essa gestiti. Conformemente alla Legge del 17 dicembre 2010 e alle disposizioni applicabili della Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Società di gestione invia regolarmente alla CSSF relazioni relative alla procedura di gestione del rischio da essa adottata. Nell'ambito della procedura di gestione del rischio, la Società di gestione assicura con metodi adeguati che il rischio complessivo dei fondi da essa gestiti associato ai derivati non superi il valore netto complessivo dei portafogli dei medesimi. A tal fine, la Società di gestione si avvale dei seguenti metodi.

Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

Con il metodo denominato "commitment approach" le posizioni in strumenti finanziari derivati vengono convertite nel corrispondente valore dei sottostanti mediante l'approccio delta. Nel corso di tale processo si prendono in considerazione la compensazione e la copertura tra gli strumenti finanziari derivati e i rispettivi sottostanti. La somma dei valori di tali sottostanti non può superare il valore patrimoniale netto del fondo.

Approccio VaR

Il Value at Risk (VaR) è un concetto matematico-statistico utilizzato nel settore finanziario come misura standard del rischio. Il VaR indica la perdita probabile di un portafoglio in un determinato periodo di tempo (il cosiddetto orizzonte temporale) che con una determinata probabilità (intervallo di confidenza) non sarà superata.

Approccio VaR relativo:

Il VaR relativo prevede che il VaR del fondo non possa superare il VaR di un portafoglio di riferimento di un valore che varia in funzione del profilo di rischio del fondo. Il valore massimo ammesso ai sensi delle norme di vigilanza è pari al 200 %. Il portafoglio di riferimento costituisce una rappresentazione corretta del portafoglio del fondo.

Approccio VaR assoluto:

Il VaR assoluto prevede che il VaR del fondo (con un intervallo di confidenza del 99 % e un orizzonte temporale di 20 giorni) non possa superare una quota del patrimonio del fondo che varia in funzione del suo profilo di rischio. Il limite massimo ammesso ai sensi delle norme di vigilanza è pari al 20 % del patrimonio del fondo.

Nel caso dei fondi per i quali il rischio complessivo viene calcolato mediante i metodi VaR, la Società di gestione effettua una stima del valore atteso dell'effetto leva. Il livello dell'effetto leva, in funzione del contesto di mercato, può discostarsi dal valore effettivo, superandolo o risultando inferiore al medesimo. Si informano gli investitori che tale indicazione non avrà alcuna conseguenza sul livello di rischio del fondo. Inoltre, il livello stimato dell'effetto leva pubblicato non deve essere considerato come limite d'investimento.

32

Conformemente al prospetto informativo in vigore alla chiusura dell'esercizio finanziario, l'Ethna-DEFENSIV è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

OICVM	Metodo di gestione del rischio adottato
Ethna-DEFENSIV	VaR assoluto

Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-DEFENSIV

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2016, al fine di controllare e misurare il rischio complessivo connesso ai derivati, è stato utilizzato il metodo del VaR assoluto. Come limite interno è stato utilizzato un valore massimo assoluto del 10 %. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo del 7,78 % e a un livello massimo del 31,28 %, con una media del 16,52 %. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99 %, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

Dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016 i valori relativi all'effetto leva sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	90,96 %
Effetto leva massimo:	304,34 %
Effetto leva medio (mediana):	163,76 % (140,16 %)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

Si comunica che per il calcolo dell'effetto leva non vengono prese in considerazione la copertura e la compensazione delle posizioni opposte. Anche i derivati utilizzati con finalità di copertura delle posizioni con una conseguente riduzione del rischio del fondo nel suo complesso hanno quindi comportato un aumento dell'effetto leva. Inoltre, nell'esercizio concluso, il fondo ha utilizzato numerosi futures su tassi d'interesse, che evidenziano una volatilità ridotta rispetto ad altre asset class e per i quali è stato pertanto necessario un numero di contratti più elevato affinché tali strumenti esercitassero un effetto significativo al livello del fondo. L'effetto leva dichiarato è quindi innanzitutto un indicatore dell'utilizzo di derivati, ma non necessariamente del rischio derivante da tali strumenti.

11.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

a.) Numeri di valore:

- Ethna-DEFENSIV, classe di quote (A), numero di valore 3058302
- Ethna-DEFENSIV, classe di quote (T), numero di valore 3087284
- Ethna-DEFENSIV, classe di quote (SIA-A), n. di valore 2036414
- Ethna-DEFENSIV, classe di quote (SIA-T), n. di valore 20364332
- Ethna-DEFENSIV, classe di quote (SIA CHF-T), n. di valore 26480260

b.) Total Expense Ratio (TER) ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008:

Le commissioni e gli oneri derivanti dalla gestione di investimenti collettivi di capitale devono essere indicati nel coefficiente internazionale noto come Total Expense Ratio (TER). Tale coefficiente indica la totalità delle commissioni e dei costi addebitati correntemente al patrimonio dell'investimento collettivo di capitale (spese di gestione) espressi in percentuale del patrimonio netto e viene calcolato mediante la seguente formula:

$$TER \% = \frac{\text{Spese operative complessive in UC}^*}{\text{Patrimonio netto medio in UC}^*} \times 100$$

*UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Nel caso dei fondi di recente costituzione, il TER deve essere calcolato per la prima volta sulla base del conto economico relativo alla prima relazione annuale o semestrale pubblicata. Ove necessario, le spese operative devono essere convertite per un periodo di 12 mesi. Come valore medio del patrimonio del fondo viene considerata la media degli importi di fine mese relativi al periodo contabile.

$$\text{Spese operative annualizzate in UC*} = \frac{\text{Spese operative in n mesi}}{N} \times 12$$

*UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016 è stato calcolato il seguente TER in percentuale:

Ethna-DEFENSIV	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	1,09	0,00
Classe di quote (T)	1,08	0,00
Classe di quote (SIA-A)	0,77	0,00
Classe di quote (SIA-T)	0,81	0,00
Classe di quote (SIA CHF-T)	0,82	0,00

33

c.) Avvertenze per gli investitori

La commissione spettante al Team di Gestione del fondo può essere utilizzata per remunerare i distributori incaricati del collocamento dei fondi d'investimento e i gestori (commissioni di distribuzione). Agli investitori istituzionali, che detengono economicamente le azioni dei comparti per conto terzi, possono essere effettuate retrocessioni della commissione di gestione.

d.) Modifiche del prospetto informativo nel corso dell'esercizio

Le informazioni relative alle modifiche del prospetto informativo effettuate nel corso dell'esercizio vengono pubblicate nel Foglio svizzero di commercio shab.ch e su swissfunddata.ch.

12.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

- Con effetto a decorrere dal 18 marzo 2016, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato in riferimento alla direttiva UCITS V.
- Con effetto a decorrere dal 20 maggio 2016, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato:

La gestione del fondo è affidata a ETHENEA Independent Investors S.A., con sede legale all'indirizzo 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Le mansioni del Team di Gestione riguardano in particolare l'attuazione ordinaria della politica d'investimento e l'assunzione di decisioni di investimento dirette. A decorrere dal 20 maggio 2016, ETHENEA Independent Investors S.A. è assistita nella gestione azionaria, sotto la propria responsabilità e il proprio controllo, da ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG con sede all'indirizzo Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau.
- Con effetto a decorrere dal 13 ottobre 2016, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato:
 - modifiche richieste dalla legge in relazione alla direttiva UCITS V,
 - modifiche richieste dalla legge in relazione al regolamento SFTR (Securities Financing Transactions Regulation)
- Con effetto a decorrere dal 31 dicembre 2016, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato. Sono state apportate le seguenti modifiche:
 - Ampliamento della politica di investimento.
 - Eliminazione della commissione di performance
 - Introduzione di una distribuzione minima pari all'1,5 % per la classe di quote A

Nel corso del periodo non si sono verificati altri cambiamenti o eventi di rilievo.

13.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati cambiamenti o eventi di rilievo.

14.) Politica retributiva (non certificata)

La Società di gestione ETHENEA Independent Investors S.A. ha elaborato e adotta una politica retributiva conforme alle disposizioni di legge. La politica retributiva è strutturata al fine di riflettere una gestione sana ed efficace del rischio, di non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio, i regolamenti o gli atti costitutivi degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito gli "OICVM") in gestione e di non pregiudicare il rispetto dell'obbligo di ETHENEA Independent Investors S.A. di agire nel migliore interesse dell'OICVM.

La retribuzione dei collaboratori è costituita da uno stipendio fisso annuale adeguato e da una retribuzione variabile legata alla performance e ai risultati.

Al 31 dicembre 2016, la retribuzione complessiva dei 44 collaboratori di ETHENEA Independent Investors S.A. è composta da stipendi fissi pari a 3.628.662 EUR all'anno e da retribuzioni variabili pari a 1.496.000 EUR all'anno. Le retribuzioni indicate si riferiscono alla totalità degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

34 Ulteriori dettagli relativi all'attuale politica retributiva sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione www.ethenea.com alla voce "Note legali". Gli investitori possono richiederne gratuitamente una versione cartacea.

15.) Trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo (non certificata)

In qualità di Società di gestione di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), ETHENEA Independent Investors S.A. rientra per definizione nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ("SFTR").

Nel corso dell'esercizio del fondo d'investimento non sono stati utilizzati SFT e total return swap ai sensi di tale regolamento. Di conseguenza, nella relazione annuale non devono essere indicati i dati di cui all'articolo 13 di detto regolamento.

I dettagli relativi alla strategia d'investimento e agli strumenti finanziari utilizzati dal fondo d'investimento sono riportati nell'attuale versione del prospetto informativo e sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione all'indirizzo www.ethenea.com.

Relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé"

Ai partecipanti
dell'Ethna-DEFENSIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

35

Abbiamo effettuato la revisione contabile dell'allegato bilancio di esercizio dell'Ethna-DEFENSIV, comprendente lo stato patrimoniale, il prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2016, il conto economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, nonché una sintesi dei principali criteri e metodi contabili e altre note integrative al bilancio.

Responsabilità del Consiglio di Amministrazione della Società di gestione in materia di bilancio

Il Consiglio di Amministrazione della Società di gestione ha il compito di redigere e di presentare in modo veritiero e corretto il bilancio di esercizio, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione del bilancio. È inoltre responsabile dell'esecuzione dei controlli interni da esso ritenuti necessari al fine di garantire che il bilancio sia privo di inesattezze significative derivanti da frode o errori.

Responsabilità del "Réviseur d'Entreprises agréé"

È nostra responsabilità esprimere un giudizio sul bilancio di esercizio in base alla revisione contabile da noi condotta. Abbiamo svolto la revisione in conformità agli Standard internazionali di revisione ("*International Standards on Auditing*") adottati in Lussemburgo dalla "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Tali standard richiedono che la Società di revisione operi in conformità con i requisiti etici e pianificati e conduca il controllo al fine di accertare se il bilancio di esercizio sia viziato da inesattezze significative.

La revisione contabile prevede l'attuazione di procedure volte a ottenere elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio di esercizio. La scelta delle procedure da seguire è a discrezione del "Réviseur d'Entreprises agréé", così come la valutazione del rischio della possibile presenza in bilancio di inesattezze significative derivanti da frode o da errori. Nel valutare tali rischi, il "Réviseur d'Entreprises agréé" prende in considerazione il controllo interno relativo alla preparazione e alla presentazione in modo veritiero e corretto del bilancio di esercizio, al fine di adottare le procedure di revisione del caso e non allo scopo di esprimere un giudizio sull'efficacia di tale controllo.

La revisione contabile comprende inoltre la valutazione dell'adeguatezza dei principi e metodi contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dal Consiglio di Amministrazione della Società di gestione, nonché la valutazione della presentazione generale del bilancio. Riteniamo che gli elementi probativi da noi ottenuti siano sufficienti e adeguati per costituire il fondamento del nostro giudizio di revisione.

Giudizio

A nostro giudizio il bilancio di esercizio è una rappresentazione fedele della situazione patrimoniale e finanziaria dell'Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2016, nonché del conto economico e del prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione e presentazione dei bilanci.

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione della Società di gestione è responsabile delle ulteriori informazioni, che includono i dati contenuti nella relazione annuale, ma non comprendono il bilancio di esercizio o la nostra relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé" in relazione al bilancio di esercizio.

Il nostro giudizio relativo al bilancio di esercizio non riguarda le ulteriori informazioni, in merito alle quali non forniamo alcuna garanzia.

Nell'ambito della revisione del bilancio di esercizio, la nostra responsabilità consiste nel visionare le ulteriori informazioni e nello stabilire se vi sono divergenze sostanziali tra tali informazioni e il bilancio di esercizio o rispetto alle informazioni ottenute nel corso della revisione del bilancio, ovvero se la presentazione delle ulteriori informazioni appare sostanzialmente erronea. Se sulla base della revisione da noi condotta giungessimo alla conclusione che le ulteriori informazioni contengono dati sostanzialmente erronei, saremmo tenuti a dichiararlo. Non abbiamo nulla da segnalare a tale proposito.

Lussemburgo, 23 marzo 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Amministrazione, distribuzione e consulenza

Società di gestione:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	37
Direttori della Società di gestione:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Consiglio di Amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione):		
Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Vicepresidente:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A. (fino al 30 settembre 2016)	
Membri del Consiglio di Amministrazione:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Società di revisione del fondo e della Società di gestione	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg	
Banca depositaria:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg	

Società di gestione:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

Assistita dalla Società di gestione:

ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG

Sihleggstrasse 17

CH-8832 Wollerau

**Amministrazione centrale, conservatore
del registro e agente per i trasferimenti:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Strassen, Luxembourg

**Agente di pagamento nel
Granducato di Lussemburgo:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Strassen, Luxembourg

**Avvertenze per gli investitori nella
Repubblica federale di Germania**

Agente di pagamento e Agente informativo:

DZ BANK AG

Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,

Frankfurt am Main

Platz der Republik

D-60265 Frankfurt am Main

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

**La classe di quote (T) è autorizzata alla distribuzione
in Belgio. Le quote di altre classi non possono
essere distribuite al pubblico in Belgio.**

Agente di pagamento e Distributore:

CACEIS Belgium SA/NV

Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320

B-1000 Brussels

Distributore:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15

B-1000 Brussels

Avvertenze per gli investitori in Austria:

**Istituto di credito ai sensi del par. 141
comma 1 della legge tedesca sui fondi
d'investimento (InvFG) del 2011:**

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1

A-1100 Wien

Sedi presso cui i partecipanti possono reperire le suddette informazioni ai sensi del par. 141 dell'InvFG 2011:

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

Rappresentante fiscale nazionale ai sensi del par. 186 comma 2 riga 2 dell'InvFG del 2011:

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

Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Avvertenze per gli investitori in Svizzera:

Rappresentante in Svizzera:

IPConcept (Schweiz) AG
In Gassen 6
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente di pagamento in Svizzera:

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

Avvertenze per gli investitori in Italia:

Agenti di pagamento:

BNP Paribas Securities Services
Via Ansperto 5
IT-20123 Milano

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

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

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

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

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

Avvertenze per gli investitori in Spagna:

Agente di pagamento:

Allfunds Bank S.A.

c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

Avvertenze per gli investitori in Francia:

Agente di pagamento:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

