

Ethna-DEFENSIV

Informe semestral

A 30 de junio de 2015

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

Fondo de inversión con arreglo a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010 relativa a los organismos de inversión colectiva bajo la forma jurídica de un FCP («Fonds Commun de Placement»)

R.C.S. Luxemburgo B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Índice

	Página
Distribución geográfica por países y sectorial del Fondo Ethna-DEFENSIV	3-4
Composición del patrimonio neto del Fondo Ethna-DEFENSIV	5
Cartera de inversiones del Fondo Ethna-DEFENSIV a 30 de junio de 2015	7
Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 30 de junio de 2015	15
Notas relativas al informe semestral a 30 de junio de 2015	20
Gestión, comercialización y asesoramiento	23

El Folleto informativo, en el que se incluye el reglamento de gestión, y los datos fundamentales para el inversor, así como los Informes anual y semestral del Fondo, se podrán solicitar gratuitamente por correo, por fax o por correo electrónico en el domicilio social de la Sociedad gestora, el Banco depositario, los Agentes de pagos y los Distribuidores de los diferentes países en los que se comercialice el Fondo. Para más información, pueden dirigirse en cualquier momento a la Sociedad gestora durante el horario habitual de oficina.

Únicamente son válidas las suscripciones formuladas sobre la base del último Folleto informativo vigente (con sus anexos incluidos) acompañado del último Informe anual disponible y, en caso de haberse publicado con posterioridad, del Informe semestral.

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

Los datos y cifras incluidos en este informe son históricos y no son indicativos de la futura evolución.

El Fondo Ethna-GLOBAL Defensiv pasó a llamarse Ethna-DEFENSIV el 1 de enero de 2015.

La Sociedad gestora estará facultada para crear clases de participaciones con diferentes derechos.

A día de hoy existen las siguientes clases de participaciones con las siguientes características:

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A) *	Clase de participaciones (SIA-T) *	Clase de participaciones (R-A) **
Código de identificación de los valores:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS	A12EH8
Código ISIN:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365	LU1134012738
Gastos de entrada:	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 2,50 %	Hasta el 1,00 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	0,90 % anual	0,90 % anual	0,60 % anual	0,60 % anual	1,20 % anual
Importe mínimo de inversión:	Ninguna	Ninguna	1.000.000,- EUR	1.000.000,- EUR	Ninguna
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación	de distribución
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR

	Clase de participaciones (R-T) **	Clase de participaciones (SIA-CHF-T)
Código de identificación de los valores:	A12EH9	A12GN4
Código ISIN:	LU1134013462	LU1157022895
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00 %	Hasta el 2,50 %
Gastos de salida:	No hay	No hay
Comisión de gestión:	1,20 % anual	0,60 % anual
Importe mínimo de inversión:	Ninguna	1.000.000,- CHF
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de acumulación	de acumulación
Divisa:	EUR	CHF

* Las clases de participaciones (SIA-A) y (SIA-T) deben reservarse a inversores institucionales.

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

Distribución geográfica por países del Fondo Ethna-DEFENSIV

Distribución geográfica por países	
Estados Unidos de América	30,89 %
Islas Vírgenes Británicas	4,66 %
Francia	4,53 %
Portugal	4,35 %
Noruega	4,14 %
España	3,99 %
Islas Caimán	3,92 %
Italia	3,64 %
Alemania	3,60 %
Países Bajos	3,60 %
Reino Unido	3,23 %
Australia	2,33 %
Bahamas	1,75 %
Emiratos Árabes Unidos	1,54 %
Islandia	1,35 %
Bermudas	1,24 %
Corea del Sur	1,21 %
Luxemburgo	0,94 %
Instituciones supranacionales	0,86 %
Suiza	0,82 %
China	0,82 %
Hong Kong	0,78 %
México	0,78 %
Suecia	0,60 %
Bahréin	0,53 %
Chile	0,40 %
Irlanda	0,40 %
Israel	0,40 %
Canadá	0,27 %
Panamá	0,16 %
República Checa	0,15 %
Bélgica	0,14 %
Dinamarca	0,09 %
Chipre	0,09 %
Cartera de valores	88,20 %
Opciones	0,02 %
Contratos de futuros	-0,13 %
Saldos con bancos	11,94 %
Empréstitos bancarios	0,00 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,03 %
	100,00 %

Distribución sectorial del Fondo Ethna-DEFENSIV

4

Distribución sectorial	
Títulos de deuda pública	24,33 %
Bancos	18,21 %
Comercio mayorista y minorista	6,90 %
Servicios financieros diversificados	6,07 %
Energía	3,78 %
Compañías de seguros	3,76 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	3,40 %
Medios de comunicación	2,93 %
Software y servicios	2,68 %
Servicios públicos	2,18 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	2,16 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	1,72 %
Otros	1,68 %
Hardware y equipos	1,61 %
Bienes de inversión	1,60 %
Transporte	1,51 %
Sanidad: equipamiento y servicios	1,04 %
Automoción y componentes	1,01 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	1,00 %
Servicios industriales y combustibles	0,27 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	0,14 %
Servicios de telecomunicaciones	0,13 %
Bienes de consumo y ropa	0,09 %
Cartera de valores	88,20 %
Opciones	0,02 %
Contratos de futuros	-0,13 %
Saldos con bancos	11,94 %
Empréstitos bancarios	0,00 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,03 %
	100,00 %

Composición del patrimonio neto del Fondo Ethna-DEFENSIV

Composición del patrimonio neto del Fondo

A 30 de junio de 2015

5

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 954.522.082,68 EUR)	988.033.578,26
Opciones	203.892,26
Saldos con bancos	133.738.491,54
Intereses por cobrar	8.877.147,19
Dividendos por cobrar	19.918,83
Importes por cobrar por la venta de participaciones	2.763.388,40
	1.133.636.416,48
Empréstitos bancarios	-39.137,50
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-822.574,17
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-1.472.840,53
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-724.326,57
Importes por pagar por operaciones de valores	-9.389.950,67
Otros pasivos*	-1.028.795,82
	-13.477.625,26
Patrimonio neto del Fondo	1.120.158.791,22

* Esta partida incluye principalmente comisiones de gestión y de rendimiento y la «taxe d'abonnement».

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	612.485.804,14 EUR
Participaciones en circulación	4.412.413,120
Valor liquidativo	138,81 EUR

Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	481.036.610,25 EUR
Participaciones en circulación	3.053.595,526
Valor liquidativo	157,53 EUR

6

Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	6.908.423,22 EUR
Participaciones en circulación	13.137,444
Valor liquidativo	525,86 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	10.556.294,89 EUR
Participaciones en circulación	20.774,002
Valor liquidativo	508,15 EUR

Clase de participaciones (R-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	33.351,18 EUR
Participaciones en circulación	339,795
Valor liquidativo	98,15 EUR

Clase de participaciones (R-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	3.846.340,60 EUR
Participaciones en circulación	39.384,946
Valor liquidativo	97,66 EUR

Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del Fondo	5.291.966,94 EUR
Participaciones en circulación	11.165,000
Valor liquidativo	473,98 EUR
Valor liquidativo	491,04 CHF*

* Tipos de cambio frente al EUR

A 30 de junio de 2015
1 EUR = 1,0360 CHF

Cartera de inversiones del Fondo Ethna-DEFENSIV a 30 de junio de 2015

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

7

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF *
Acciones, derechos y bonos de disfrute								
Valores que cotizan en bolsa								
Bélgica								
BE0003562700	Delhaize Group	EUR	20.000	0	20.000	76,6400	1.532.800,00	0,14
							1.532.800,00	0,14
Dinamarca								
DK0060534915	Novo-Nordisk AS	DKK	25.000	5.000	20.000	365,8000	980.618,18	0,09
							980.618,18	0,09
Alemania								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	25.000	17.000	8.000	141,1500	1.129.200,00	0,10
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	44.000	30.000	14.000	127,5500	1.785.700,00	0,16
DE0005439004	Continental AG	EUR	8.000	0	8.000	212,1500	1.697.200,00	0,15
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	30.000	0	30.000	27,1550	814.650,00	0,07
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	80.000	40.000	40.000	34,3950	1.375.800,00	0,12
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	20.000	5.000	15.000	72,2100	1.083.150,00	0,10
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	20.000	0	20.000	77,2900	1.545.800,00	0,14
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	40.000	0	40.000	27,4750	1.099.000,00	0,10
							10.530.500,00	0,94
Francia								
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	25.000	0	25.000	68,3300	1.708.250,00	0,15
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	30.000	10.000	20.000	54,8100	1.096.200,00	0,10
FR0000125338	Cap Gemini S.A.	EUR	20.000	0	20.000	80,2300	1.604.600,00	0,14
FR0012789949	Europcar Groupe S.A.	EUR	60.000	0	60.000	11,9700	718.200,00	0,06
FR0010208488	GdF Suez S.A. (Engie)	EUR	100.000	0	100.000	16,8500	1.685.000,00	0,15
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	100.000	0	100.000	14,0550	1.405.500,00	0,13
							8.217.750,00	0,73
Reino Unido								
GB00BLY2F708	Card Factory Plc.	GBP	160.000	0	160.000	3,2180	727.128,94	0,06
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	25.675	0	25.675	26,9150	975.911,07	0,09
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	20.000	0	20.000	33,2350	938.709,22	0,08
							2.641.749,23	0,23
Italia								
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	300.000	100.000	200.000	6,0000	1.200.000,00	0,11
							1.200.000,00	0,11
Canadá								
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	120.000	30.000	90.000	16,3600	1.320.656,56	0,12
							1.320.656,56	0,12

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe semestral.

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF*
Países Bajos								
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	155.000	55.000	100.000	13,1300	1.313.000,00	0,12
NL0000400653	Gemalto NV	EUR	20.000	10.000	10.000	82,0100	820.100,00	0,07
							2.133.100,00	0,19
Suiza								
CH0012410517	Báloise Holding AG	CHF	12.000	0	12.000	114,9000	1.330.888,03	0,12
CH0210483332	Cie Financiere Richemont SA	CHF	14.000	0	14.000	77,7000	1.050.000,00	0,09
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	23.000	0	23.000	68,9500	1.530.743,24	0,14
CH0012005267	Novartis AG	CHF	99.000	85.000	14.000	92,3000	1.247.297,30	0,11
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	20.000	36.000	7.000	263,4000	1.779.729,73	0,16
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	12.000	6.000	6.000	386,2000	2.236.679,54	0,20
							9.175.337,84	0,82
Estados Unidos de América								
US00971T1016	Akamai Technologies Inc.	USD	15.000	0	15.000	69,1800	930.756,12	0,08
US0185811082	Alliance Data Systems Corporation	USD	6.000	0	6.000	291,4500	1.568.481,48	0,14
US0304201033	American Waters Works Co. Inc. -NEW-	USD	30.000	0	30.000	48,9300	1.316.620,32	0,12
US0378331005	Apple Inc.	USD	50.000	30.000	20.000	124,5300	2.233.922,32	0,20
US1510201049	Celgene Corporation	USD	31.000	11.000	20.000	114,9100	2.061.350,79	0,18
US1567821046	Cerner Corporation	USD	14.000	0	14.000	68,2300	856.776,39	0,08
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	50.000	0	50.000	27,5400	1.235.088,35	0,11
US2193501051	Corning Inc.	USD	50.000	0	50.000	19,7000	883.487,31	0,08
US2786421030	eBay Inc.	USD	20.000	0	20.000	59,3700	1.065.028,25	0,10
US2686481027	EMC Corporation	USD	90.000	0	90.000	25,9900	2.098.035,70	0,19
US37045V1008	General Motors Co.	USD	30.000	0	30.000	33,2300	894.160,91	0,08
US38259P5089	Google Inc. -A-Share ¹⁾	USD	0	0	8.000	541,2500	3.883.756,39	0,35
US4370761029	Home Depot Inc.	USD	15.000	0	15.000	110,5400	1.487.218,58	0,13
US4595061015	International Flavors & Fragrances	USD	10.000	0	10.000	109,2900	980.267,29	0,09
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	14.000	0	14.000	97,6800	1.226.585,34	0,11
US6311031081	NASDAQ OMX Group Inc.	USD	30.000	0	30.000	48,5500	1.306.395,19	0,12
US6819191064	Omnicom Group Inc.	USD	10.000	0	10.000	69,2000	620.683,47	0,06
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	40.000	0	40.000	40,4200	1.450.174,90	0,13
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	0	0	10.000	93,6900	840.344,43	0,08
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	10.000	0	10.000	87,2900	782.940,17	0,07
US82968B1035	Sirius XM Holdings Inc.	USD	300.000	0	300.000	3,7100	998.295,81	0,09
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	14.000	7.000	7.000	129,4500	812.763,48	0,07
US91529Y1064	Unum Group	USD	20.000	0	20.000	35,6300	639.160,46	0,06
							30.172.293,45	2,72
Valores que cotizan en bolsa							67.904.805,26	6,09
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados								
Italia								
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	61.680	0	61.680	10,8000	666.144,00	0,06
							666.144,00	0,06
Países Bajos								
NL0011031208	Mylan NV	USD	30.000	0	30.000	67,6300	1.819.804,47	0,16
							1.819.804,47	0,16
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							2.485.948,47	0,22
Acciones, derechos y bonos de disfrute							70.390.753,73	6,31

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

¹⁾ Este valor tiene en cuenta, total o parcialmente, una opción de compra en valores. El importe total de los pasivos por opciones suscritas pendientes en la fecha de cierre, valoradas al precio de ejercicio, era de 4.680.000,00 USD.

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF *	
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
AUD								
AU0000HESHA5	6,000 %	Hypotheekbank Frankfurt AG v.06(2016)	0	0	2.000.000	103,6140	1.422.682,96	0,13
						1.422.682,96	0,13	
EUR								
XS0911388675	6,000 %	Achmea BV EMTN Fix- to-Float v.13(2043)	0	0	5.000.000	111,2490	5.562.450,00	0,50
NL0000168466	6,000 %	Aegon NV Perp.	1.471.000	0	1.471.000	101,0000	1.485.710,00	0,13
XS0181369454	1,072 %	AXA S.A. EMTN FRN Perp.	0	0	10.672.000	79,0000	8.430.880,00	0,75
XS0203470157	0,537 %	AXA S.A. FRN v.04(2049)	3.750.000	10.000.000	13.800.000	77,2500	10.660.500,00	0,95
XS0212581564	0,833 %	Banque Fédérative du Credit Mutuel FRN v.08(Perp.)	6.000.000	0	6.000.000	65,8980	3.953.880,00	0,35
XS0207764712	1,402 %	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. FRN Perp.	2.000.000	0	2.000.000	65,9220	1.318.440,00	0,12
XS0821168423	9,000 %	Delta Lloyd Levensverzekering NV FRN v.12(2042)	5.000.000	0	5.000.000	120,3000	6.015.000,00	0,54
XS1207079499	1,750 %	Emirates NBD PJSC EMTN Reg.S. v.15(2022)	4.000.000	0	4.000.000	94,1380	3.765.520,00	0,34
FR0011942283	3,875 %	GdF Suez S.A. (Engie) Reg.S. Fix-To-Float Perp.	0	0	1.500.000	101,5000	1.522.500,00	0,14
IT0004898034	4,500 %	Italien v.13(2023)	15.000.000	0	15.000.000	117,4240	17.613.600,00	1,57
IT0005028003	2,150 %	Italia v.14(2021)	20.000.000	10.000.000	10.000.000	102,4680	10.246.800,00	0,91
IT0005001547	3,750 %	Italien v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	111,3370	11.133.700,00	0,99
XS1090450047	2,500 %	NET4GAS s.r.o. Reg.S. v.14(2021)	0	0	1.600.000	102,9100	1.646.560,00	0,15
XS0200688256	0,704 %	Nordea Bank AB FRN Perp.	9.000.000	0	9.000.000	75,0000	6.750.000,00	0,60
PTOTEKOE0011	2,875 %	Portugal Reg.S. v.15(2025)	32.000.000	0	32.000.000	97,9300	31.337.600,00	2,79
PTOTEAOE0021	4,950 %	Portugal v.08(2023)	15.000.000	0	15.000.000	116,6700	17.500.500,00	1,56
DE000A0E6C37	5,250 %	Royal Bank of Scotland Plc. EMTN Perp.	4.200.000	0	4.200.000	99,1500	4.164.300,00	0,37
XS0205935470	5,500 %	Royal Bank of Scotland Plc. Perp.	1.000.000	0	1.000.000	99,0160	990.160,00	0,09
XS1212470972	3,250 %	Schaeffler Finance B.V. Reg.S. v.15(2025)	3.000.000	1.500.000	1.500.000	94,4500	1.416.750,00	0,13
ES00000126Z1	1,600 %	España Reg.S. v.15(2025)	35.500.000	0	35.500.000	93,5300	33.203.150,00	2,95
ES00000123X3	4,400 %	Spanien v.13(2023)	25.000.000	15.000.000	10.000.000	116,9900	11.699.000,00	1,04
XS1172297696	5,000 %	VTG Finance S.A. Fix-to- float Perp.	8.000.000	0	8.000.000	98,0000	7.840.000,00	0,70
						198.257.000,00	17,67	
NLG								
NL0000120004	4,156 %	Aegon NV Stufenzinsanleihe Perp.	2.200.000	0	2.200.000	57,2500	571.536,18	0,05
						571.536,18	0,05	
NOK								
NO0010693922	3,650 %	Oslo v.13(2023)	0	0	80.000.000	108,1200	9.818.602,86	0,88
NO0010724743	2,450 %	Oslo v.14(2023)	0	0	100.000.000	99,7200	11.319.726,66	1,01
NO0010727829	2,300 %	Oslo v.14(2024)	0	0	40.000.000	98,0270	4.451.018,23	0,40
						25.589.347,75	2,29	

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF*
USD							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management PLC. Perp.	0	0	10.000.000	105,3900	9.452.865,73	0,84
XS0863524277	3,625 % Abu Dhabi National Energy Co. v.12(2023)	0	0	5.000.000	99,3500	4.455.556,55	0,40
XS0913601950	4,125 % Ageas Capital Asia Ltd. v.13(2023)	0	0	5.000.000	97,2300	4.360.480,76	0,39
XS0860855344	3,250 % Amber Circle Funding Ltd. v.12(2022)	5.000.000	0	20.200.000	98,1700	17.786.653,51	1,59
USP06518AF40	5,750 % Bahamas v.14(2024)	0	0	20.000.000	109,2620	19.600.322,90	1,75
XS0794901727	6,125 % Bahrain v.12(2022)	2.000.000	0	6.000.000	110,8300	5.964.481,12	0,53
USG1035JAB47	5,603 % Bermuda v.10(2020)	5.000.000	0	5.000.000	105,7500	4.742.577,81	0,42
USG10367AA14	4,138 % Bermuda v.12(2023)	0	0	10.200.000	100,6500	9.208.269,80	0,82
XS1143041314	4,250 % CDB Leasing Co. Ltd. EMTN v.14(2024)	0	0	6.000.000	98,2060	5.285.101,80	0,47
USP2205JAH34	4,875 % Cencosud S.A. Reg.S. v.12(2023)	0	0	5.000.000	100,8480	4.522.737,47	0,40
USG2117CAC67	5,625 % China Cinda Finance Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	106,0570	9.512.691,72	0,85
XS0858461758	4,000 % Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	0	0	10.200.000	99,5000	9.103.058,57	0,81
USF2893TAE67	5,600 % Electricite de France S.A. Reg.S. v.10(2040)	0	0	5.000.000	111,2100	4.987.442,82	0,45
XS1138457590	3,250 % Emirates NBD EMTN v.14(2019)	0	0	10.000.000	100,2300	8.990.043,95	0,80
US302154AW97	5,125 % Export-Import Bank of Korea v.10(2020)	0	0	3.000.000	111,7400	3.006.727,06	0,27
XS0934113076	5,875 % Gunvor Group Ltd. v.13(2018)	6.000.000	4.832.000	1.168.000	92,1500	965.388,82	0,09
XS1213834978	4,250 % Hikma Pharmaceuticals Plc. Reg.S. v.15(2020)	9.000.000	0	9.000.000	100,3130	8.097.739,71	0,72
USX34650AA31	5,875 % Islandia Reg.S. v.12(2022)	0	0	15.000.000	112,1600	15.090.142,61	1,35
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	5.000.000	101,1500	4.536.281,28	0,40
XS1106496067	0,409 % Kommunalbanken AS Reg.S. FRN v.14(2021)	0	0	12.000.000	99,9980	10.763.081,89	0,96
US500769GK42	2,500 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	0	0	10.000.000	99,4400	8.919.185,58	0,80
US500769GG30	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2017)	0	0	10.000.000	99,5900	8.932.639,70	0,80
XS0841191991	4,250 % LS Finance Ltd. v.12(2022)	0	0	2.000.000	100,6800	1.806.081,26	0,16
XS1062852253	3,250 % MDC - GMTN BV Reg.S. v.14(2022)	0	0	10.000.000	101,9340	9.142.882,77	0,82
US698299BD54	4,000 % Panama v.14(2024)	0	0	2.000.000	99,9100	1.792.268,36	0,16
XS1242956966	5,500 % Pershing Square Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2022)	2.500.000	0	2.500.000	100,4830	2.253.184,14	0,20
US717081DM28	3,400 % Pfizer Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,0500	4.486.949,50	0,40
XS0836488485	3,300 % SGSP Australia Assets Proberity Ltd. v.12(2023)	0	0	10.000.000	95,5500	8.570.275,36	0,77
USG8201JAC56	3,250 % Sinopec Group Overseas Development 2015 Ltd. Reg.S. v.15(2025)	1.000.000	0	1.000.000	94,4000	846.712,71	0,08
XS1107562321	0,619 % Standard Chartered Plc. Reg.S. FRN v.14(2017)	0	0	5.000.000	99,5390	4.464.032,65	0,40
XS1219971774	3,200 % Standard Chartered Plc. Reg.S. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	94,2900	4.228.630,37	0,38
US88032XAD66	3,800 % Tencent Holdings Ltd. Reg.S. v.15(2025)	10.000.000	0	10.000.000	96,3000	8.637.545,97	0,77
US302154BN89	3,250 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2026)	6.000.000	0	6.000.000	97,9000	5.268.633,96	0,47

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF *
USD (continuación)							
US302154BT59	2,875 % The Export-Import Bank of Korea v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	97,0700	5.223.966,28	0,47
US90264AAA79	6,243 % UBS Preferred Funding Trust V Fix-to-Float Perp.	15.000.000	0	15.000.000	101,8750	13.706.386,22	1,22
US912828F213	2,125 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2021)	20.000.000	0	20.000.000	100,6992	18.064.260,29	1,61
US912828G385	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	25.000.000	99,4766	22.306.162,66	1,98
US912828D564	2,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	0	0	20.000.000	100,6523	18.055.851,47	1,61
US92978AAA07	5,570 % Wachovia Capital Trust v.06 FRN Perp.	10.000.000	0	10.000.000	98,9000	8.870.750,74	0,79
US94974BEV80	4,600 % Wells Fargo & Co. v.11(2021)	0	2.000.000	3.000.000	109,2600	2.939.994,62	0,26
						318.948.040,49	28,46
Valores que cotizan en bolsa						544.788.607,38	48,60
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							
EUR							
XS1249493948	1,750 % Archer-Daniels-Midland Co. v.15(2023)	1.500.000	0	1.500.000	99,9500	1.499.250,00	0,13
DE000A13R5N7	7,250 % German Pellets GmbH v.14(2019)	1.000.000	0	6.000.000	101,0000	6.060.000,00	0,54
						7.559.250,00	0,67
USD							
USG01719AE63	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	95,7700	8.590.008,07	0,77
US023135AJ58	2,500 % Amazon.com Inc. v.12(2022)	5.000.000	0	5.000.000	94,4500	4.235.805,90	0,38
US023135AM87	3,300 % Amazon.com Inc. v.14(2021)	0	0	5.000.000	100,9700	4.528.208,81	0,40
US023135AN60	3,800 % Amazon.com Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	10.000.000	99,6700	8.939.815,23	0,80
US025816BD05	2,650 % American Express Co. v.13(2022)	5.000.000	0	5.000.000	96,2800	4.317.876,04	0,39
US037833AK68	2,400 % Apple Inc. v.13(2023)	10.000.000	0	20.000.000	95,0700	17.054.444,34	1,52
US03938LAZ76	6,125 % ArcelorMittal S.A. v.15(2025)	7.000.000	4.000.000	3.000.000	99,6100	2.680.330,07	0,24
USQ0426RNB07	4,500 % Australia & New Zealand Banking Group Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	0	10.000.000	100,1200	8.980.177,59	0,80
US056752AF54	3,000 % Baidu Inc. v.15(2020)	4.000.000	0	4.000.000	99,3600	3.564.804,02	0,32
US05574LFY92	3,250 % BNP Paribas S.A. MTN v.13(2023)	8.000.000	0	8.000.000	99,0000	7.103.776,12	0,63
US124857AP86	3,500 % CBS Corporation v.15(2025)	15.000.000	0	15.000.000	95,1400	12.800.251,14	1,14
USG21184AB52	4,250 % China Cinda Finance 2015 I Ltd. Reg.S. v.15(2025)	14.000.000	0	14.000.000	95,5650	12.000.269,08	1,07
USG22004AE89	3,400 % CNPC General Capital Ltd. v.13(2023)	0	0	9.000.000	95,3700	7.698.717,37	0,69
US189754AA23	4,250 % Coach, Inc. v.15(2025)	10.550.000	0	10.550.000	96,0000	9.084.222,80	0,81
US191216BG40	2,450 % Coca-Cola Co. v.13(2020)	10.225.000	0	10.225.000	100,9300	9.256.518,52	0,83
US2027A1HL45	0,831 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. FRN v.14(2019)	0	0	5.000.000	99,6560	4.469.279,76	0,40
US20826FAG19	3,350 % ConocoPhillips v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	97,6500	2.627.589,92	0,23

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF*
USD (continuación)								
US21685WDD65	3,875 %	Coöperatieve Centrale Raiffeisen- Boerenleenbank BA v.12(2022)	50.000	0	8.050.000	103,6200	7.481.756,21	0,67
US219868BS46	4,375 %	Corporation Andina de Fomento v.12(2022)	0	0	10.000.000	106,8700	9.585.613,06	0,86
USG2444PAA50	3,250 %	COSL Finance BVI Ltd. v.12(2022)	0	0	8.000.000	94,4800	6.779.442,10	0,61
XS0928126340	3,500 %	CRCC Yuxiang Ltd. v.13(2023)	0	0	10.000.000	96,8700	8.688.671,63	0,78
US25152RXA66	3,700 %	Deutsche Bank AG/ London v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,7900	4.385.595,12	0,39
US277432AR19	3,800 %	Eastman Chemical Corporation v.14(2025)	0	0	5.050.000	98,8100	4.475.652,52	0,40
US278642AL76	3,450 %	eBay Inc v.14(2024)	0	0	10.000.000	95,3400	8.551.439,59	0,76
US36962G6F61	3,150 %	General Electric Capital Corporation v.12(2022)	0	0	15.000.000	99,8600	13.435.285,68	1,20
US37045XAS53	4,000 %	General Motors Financial Co. v.15(2025)	15.000.000	10.000.000	5.000.000	97,0600	4.352.856,76	0,39
USU37342AF62	3,600 %	Georgia-Pacific LLC Reg.S. v.14(2025)	0	0	10.000.000	99,3890	8.914.611,18	0,80
US38148FAB58	2,550 %	Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	0	19.800.000	99,7000	17.706.161,99	1,58
US45580KAC27	3,231 %	Industrial & Commercial Bank of China Ltd. (NY Branch) v.14(2019)	0	0	10.000.000	101,9350	9.142.972,46	0,82
US456837AC74	5,775 %	ING Groep NV FRN Perp.	5.000.000	0	5.000.000	101,3750	4.546.371,87	0,41
US457153AG90	4,950 %	Ingram Micro Inc. v.14(2024)	10.000.000	0	10.000.000	102,2520	9.171.405,51	0,82
US46625HJX98	3,625 %	JPMorgan Chase & Co. v.14(2024)	8.000.000	0	8.000.000	99,1000	7.110.951,65	0,63
US48203RAG92	4,500 %	Juniper Networks Inc. v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,5000	4.507.130,68	0,40
US48203RAJ32	4,350 %	Juniper Networks, Inc. v.15(2025)	3.000.000	0	3.000.000	100,0000	2.690.824,29	0,24
USU24478AB29	6,875 %	KCG Holdings Inc. Reg.S. v.15 2020	12.000.000	0	12.000.000	96,5000	10.386.581,76	0,93
US496902AN77	5,950 %	Kinross Gold Corporation Reg.S. v.15(2024)	2.000.000	0	2.000.000	94,6880	1.698.591,80	0,15
USU3155LAG24	3,500 %	Medtronic Plc. Reg.S. v.14(2025)	0	0	5.000.000	99,4000	4.457.798,91	0,40
US595112BD40	5,250 %	Micron Technology Inc. 144A v.15(2023)	5.000.000	0	5.000.000	95,9380	4.302.538,34	0,38
USQ66511AC26	4,200 %	Newcrest Finance Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	0	0	2.000.000	93,1600	1.671.181,27	0,15
US71656MBD02	4,500 %	Petroleos Mexicanos Reg.S. v.15(2026)	10.000.000	0	10.000.000	96,9000	8.691.362,45	0,78
US747525AF05	3,450 %	Qualcomm Inc. v.15(2025)	8.000.000	0	8.000.000	96,8700	6.950.937,30	0,62
USU75000BD74	3,350 %	Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	5.000.000	0	7.000.000	100,3000	6.297.425,78	0,56
US811065AC57	3,900 %	Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	100.000	0	10.100.000	98,1000	8.886.985,38	0,79
US82967NAU28	5,375 %	Sirius XM Holdings Inc. 144A v.15(2025)	6.000.000	0	6.000.000	96,3750	5.186.563,82	0,46
US85771PAN24	3,700 %	Statoil ASA v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	102,4600	4.595.030,94	0,41
US85771PAX06	3,250 %	Statoil ASA v.14(2024)	0	0	6.000.000	99,1700	5.336.980,90	0,48
US89153VAG41	3,700 %	Total Capital Intl. v.13(2024)	5.000.000	0	5.000.000	102,4100	4.592.788,59	0,41
US92343EAF97	4,625 %	Verisign Inc. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	96,1000	8.619.607,14	0,77

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF *
USD (continuación)							
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	0	0	5.000.000	96,8900	4.345.232,76	0,39
US92553PAX06	3,875 % Viacom Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	0	5.000.000	97,4200	4.369.001,70	0,39
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	0	10.000.000	96,5300	8.658.175,62	0,77
US94974BGA26	3,300 % Wells Fargo & Co v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	97,8300	4.387.389,00	0,39
						362.893.010,54	32,41
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						370.452.260,54	33,08
Valores no cotizados							
AUD							
AU3CB0158731	6,750 % Macquarie University v.10(2020)	0	0	3.000.000	116,6230	2.401.956,61	0,21
						2.401.956,61	0,21
Valores no cotizados						2.401.956,61	0,21
Renta fija						917.642.824,53	81,89
Cartera de valores						988.033.578,26	88,20
Opciones							
Posiciones largas							
EUR							
	Call on DAX Performance-Index März 2016/12.800,00	173	0	173		161.322,50	0,01
	Call on DAX Performance-Index März 2016/13.400,00	260	0	260		121.680,00	0,01
						283.002,50	0,02
Posiciones largas						283.002,50	0,02
Posiciones cortas							
USD							
	Call on Google Inc. Julio 2015/585,00	0	80	-80		-7.462,55	0,00
	Put on AutoZone Inc. Julio 2015/670,00	0	40	-40		-28.235,72	0,00
	Put on Gilead Sciences Inc. Julio 2015/115,00	0	200	-200		-43.411,97	0,00
						-79.110,24	0,00
Posiciones cortas						-79.110,24	0,00
Opciones							
						203.892,26	0,02
Contratos de futuros							
Posiciones largas							
EUR							
	DAX Performance-Index Future septiembre 2015	100	60	40		-342.862,50	-0,03
						-342.862,50	-0,03
USD							
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future julio 2015	100	0	100		152.031,57	0,01
	CME 3MO Euro-Dollar Future marzo 2017	3.500	3.000	500		117.723,56	0,01
						269.755,13	0,02
Posiciones largas						-73.107,37	-0,01

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

13

Cartera de inversiones a 30 de junio de 2015

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Cotización	Valor de mercado en EUR	% del PNF *
Posiciones cortas							
USD							
	CBT 10YR US T-Bond Note Future septiembre 2015	3.600	5.000	-1.400		-1.399.733,16	-0,12
						-1.399.733,16	-0,12
Posiciones cortas						-1.399.733,16	-0,12
Contratos de futuros						-1.472.840,53	-0,13
Bancos - Cuentas corrientes						133.738.491,54	11,94
Empréstitos bancarios						-39.137,50	0,00
Saldo de otros activos y pasivos						-305.192,81	-0,03
Patrimonio neto del Fondo en EUR						1.120.158.791,22	100,00

14

Contratos de divisas a plazo

A 30 de junio de 2015 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte	Importe en la divisa	Valor de mercado en EUR	% del PNF *	
CHF	Compras de divisas	DZ PRIVATBANK S.A.	5.550.000,00	5.368.397,84	0,48
CHF	Ventas de divisas	DZ PRIVATBANK S.A.	9.000.000,00	8.700.401,67	0,78
USD	Ventas de divisas	DZ PRIVATBANK S.A.	596.000.000,00	534.381.524,44	42,34
USD	Ventas de divisas	J.P. Morgan Securities PLC, London	100.000.000,00	89.672.185,39	10,69
USD	Ventas de divisas	UBS AG, Zürich	100.000.000,00	89.681.594,47	10,69

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos en EUR	% del PNF *
Posiciones largas			
EUR			
	40	11.098.000,00	0,99
		11.098.000,00	0,99
USD			
	100	1.558.435,73	0,14
	500	110.379.854,70	9,85
		111.938.290,43	9,99
Posiciones largas		123.036.290,43	10,98
Posiciones cortas			
USD			
	-1.400	-158.475.535,92	-14,14
		-158.475.535,92	-14,14
Posiciones cortas		-158.475.535,92	-14,14
Contratos de futuros		-35.439.245,49	-3,16

* PNF = Patrimonio Neto del Fondo

Compras y ventas del 1 de enero de 2015 al 30 de junio de 2015

Compras y ventas del 1 de enero al 30 de junio de 2015

15

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Acciones, derechos y bonos de disfrute				
Valores que cotizan en bolsa				
Bélgica				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	7.000	7.000
Dinamarca				
DK0060252690	Pandora AS	DKK	15.000	15.000
Alemania				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	10.000	10.000
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	0	15.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	200.000
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	15.000	15.000
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	20.000	20.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	16.000	16.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	3.000	9.000
DE000A0CAYB2	Wincor Nixdorf AG	EUR	30.000	30.000
Francia				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	70.000	70.000
FR0000121667	Essilor International S.A.	EUR	15.000	15.000
FR0000077919	JC Decaux S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000120271	Total S.A.	EUR	20.000	20.000
FR0000124711	Unibail-Rodamco SE	EUR	9.000	9.000
Reino Unido				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	30.000	30.000
GB0002162385	Aviva Plc.	GBP	150.000	150.000
GB0030913577	BT Group Plc.	GBP	280.000	280.000
GB00B7KR2P84	EASYJET Plc.	GBP	120.000	120.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	50.000	50.000
GB0007099541	Prudential Plc.	GBP	25.000	50.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	100.000	100.000
GB0009223206	Smith & Nephew Plc.	GBP	0	10.000
India				
US8765685024	Tata Motors Ltd. ADR	USD	20.000	20.000
Irlanda				
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	22.000	22.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	80.000	80.000

Compras y ventas del 1 de enero al 30 de junio de 2015

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

16

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Islas Vírgenes Británicas				
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	15.000	15.000
Canadá				
CA2386611024	DAVIDsTEA Inc.	USD	2.000	2.000
CA76131D1033	Restaurant Brands International Inc.	USD	0	60.000
CA82509L1076	Shopify Inc.	USD	4.000	4.000
Liberia				
LR0008862868	Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	15.000	15.000
Países Bajos				
NL0010273215	ASML Holding NV	EUR	12.000	12.000
NL0010831061	Mobileye NV	USD	10.000	10.000
Suecia				
SE0000667925	TeliaSonera AB	SEK	150.000	150.000
Suiza				
CH0102484968	Julius Bär Gruppe AG	CHF	25.000	25.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	4.000	4.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	0	65.000
España				
ES0105066007	Cellnex Telecom S.A.	EUR	12.500	12.500
Estados Unidos de América				
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	30.000	30.000
US00817Y1082	Aetna Inc.	USD	7.000	7.000
US0367521038	Anthem Inc.	USD	7.000	7.000
US09247X1019	BlackRock Inc. -A-	USD	6.000	6.000
US1113201073	Broadcom Corporation -A-	USD	30.000	30.000
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	20.000	20.000
US1924461023	Cognizant Technology Solution Corporation -A-	USD	16.000	16.000
US20030N1019	Comcast Corporation -A-	USD	20.000	20.000
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	20.000	20.000
US30303M1027	Facebook Inc.	USD	10.000	10.000
US33812L1026	Fitbit Inc.	USD	5.000	5.000
US3441771009	Fogo de Chao Inc.	USD	1.000	1.000
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper Inc.	USD	80.000	80.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	22.500	22.500
US3802371076	GoDaddy Inc.	USD	5.000	5.000
US4592001014	IBM Corporation	USD	0	22.500
US2441991054	John Deere & Co.	USD	10.000	10.000
US4783661071	Johnson Controls Inc.	USD	40.000	40.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	0	15.000
US5010441013	Kroger Co.	USD	25.000	25.000
US5850551061	Medtronic Inc.	USD	22.000	22.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	30.000	30.000
US60255W1053	Mindbody Inc.	USD	2.500	2.500
US6081901042	Mohawk Industries Inc.	USD	6.000	6.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	30.000	30.000
US6541061031	Nike Inc. -B-	USD	7.500	7.500
US6974351057	Palo Alto Networks Inc.	USD	5.000	5.000
US7140461093	PerkinElmer Inc.	USD	20.000	20.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	210.000
US7427181091	Procter & Gamble Co.	USD	0	45.000
US8330341012	Snap-On Incorporated	USD	10.000	10.000

Las notas explicativas forman parte integrante de este Informe semestral.

Compras y ventas del 1 de enero al 30 de junio de 2015

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores		Compras	Ventas
Estados Unidos de América (continuación)				
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	10.000	10.000
US85590A4013	Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc.	USD	22.000	22.000
US86614U1007	Summit Materials Inc.	USD	25.000	25.000
US92210H1059	Vantiv Inc.	USD	35.000	35.000
US2546871060	Walt Disney Co.	USD	7.500	7.500
US9741551033	Wingstop Inc.	USD	5.000	5.000
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
AUD				
XS1070531402	4,500 % Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA/ Netherlands GMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1074107910	4,750 % Export-Import Bank of Korea EMTN v.14(2021)		0	5.000.000
XS1130303305	3,625 % Nestlé Holdings Inc. EMTN v.14(2020)		0	5.000.000
XS1061475072	5,000 % UniCredit Bank Luxembourg S.A. EMTN v.14(2019)		0	3.000.000
EUR				
NL0000116150	0,388 % AEGON NV FRN Perp.		0	12.769.800
FR0010154385	1,462 % Casino Guichard Perrachon S.A. FRN Perp.		90.000	10.190.000
BE0930906947	4,747 % Ethias Vie FRN Perp.		0	5.050.000
FI4000106117	0,375 % Finland v.14(2020)		0	5.000.000
IT0004594930	4,000 % Italien v.10(2020)		0	10.000.000
IT0005030504	1,500 % Italien v.14(2019)		0	25.000.000
XS1087815483	0,375 % Kreditanstalt für Wiederaufbau Green Bond v.14(2019)		0	10.000.000
DE000A1RET23	1,250 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.12(2019)		0	10.000.000
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)		0	10.000.000
XS1061697568	1,750 % PepsiCo Inc. v.14(2021)		0	2.000.000
ES0000012106	4,300 % Spanien, Königreich v.09(2019)		0	25.000.000
XS1169832810	3,250 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.15(2023)		1.500.000	1.500.000
XS1130067140	1,125 % Wells Fargo & Co. Reg.S. EMTN v.14(2021)		2.000.000	6.000.000
NOK				
NO0010313356	4,250 % Noruega v.06(2017)		40.000.000	40.000.000
NO0010429913	4,500 % Norwegen, Königreich v.08(2019)		40.000.000	40.000.000
NO0010664592	3,600 % Oslo v.12(2022)		0	80.000.000
USD				
XS1108163673	0,625 % Bank Nederlandse Gemeenten N.V. Reg.S. v.14(2016)		0	8.000.000
XS0254491268	0,976 % Banque International à Luxembourg v.06(2016)		20.000.000	20.000.000
USF1058YHV32	5,186 % BNP Paribas S.A. Reg.S.Fix-to-float Perp.		18.000.000	18.000.000
USC4949AAD21	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)		0	2.000.000
US302154BM07	2,375 % The Export-Import Bank of Korea Reg.S. v.14(2019)		0	2.000.000
US912828KQ20	3,125 % Vereinigte Staaten von Amerika v.09(2019)		0	30.000.000
US912828SH49	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2019)		0	30.000.000
US912828WD88	1,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2018)		0	30.000.000
US912828VF46	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)		10.000.000	15.000.000
US912828UL23	1,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)		0	5.000.000
US912828A420	2,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2020)		10.000.000	15.000.000
US912828B337	1,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)		0	30.000.000
US912828WG10	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2021)		20.000.000	25.000.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
AUD				
XS1082471423	5,375 % Ausnet Services Holdings Ltd. EMTN v.14(2024)		0	5.000.000
AU3CB0216141	5,250 % Bank Nederlandse Gemeenten MTN v.13(2024)		0	20.000.000
AU3CB0222131	4,500 % Fonterra Cooperative Group Ltd. v.14(2021)		0	3.500.000

Compras y ventas del 1 de enero al 30 de junio de 2015

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

18

ISIN	Valores	Compras	Ventas
EUR			
DE000TD09WC0	0,000 % HSBC Trinkaus & Burkhardt AG FRN v.14(2018)	0	10.000.000
USD			
US031162BU36	2,200 % Amgen Inc. v.14(2019)	0	8.000.000
US075887BF51	3,734 % Becton, Dickinson & Co. v.14(2024)	0	2.000.000
US714295AB80	3,500 % Perrigo Finance Plc. v.14(2021)	0	3.000.000
USU75000BE57	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. Tr.2 v.14(2024)	0	5.000.000
US883556BH49	3,300 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.14(2022)	0	3.000.000
US92343VCN29	3,000 % Verizon Communications Inc. v.14(2021)	0	4.000.000
Opciones			
EUR			
	Call on EURO STOXX 50 Index junio 2015/3.600,00	500	500
	Call on EURO STOXX 50 Index junio 2015/3.900,00	500	500
	Put on EURO STOXX 50 Index junio 2015/3.200,00	500	500
USD			
	Call sobre Apple Inc. Julio 2015/135,00	200	200
	Call on BlackRock Inc. Febrero 2015/360,00	60	60
	Call on EUR/USD marzo 15/1,09	150.000.000	150.000.000
	Call on Google Inc. Abril 2015/585,00	80	80
	Call on Google Inc. Abril 2015/605,00	40	40
	Call on Google Inc. Mayo 2015/585,00	80	80
	Call on Google Inc. Marzo 2015/595,00	80	80
	Call on IBM Corporation marzo 2015/165,00	100	100
	Put on Alliance Data Systems Corporation Junio 2015/290,00	60	60
	Put on Apple Inc. Junio 2015/128,00	100	100
	Put on Apple Inc. Mayo 2015/128,00	100	100
	Put on Apple Inc. Marzo 2015/125,00	100	100
	Put on Apple Inc. Marzo 2015/128,00	100	100
	Put on Broadcom Corporation Julio 2015/47,00	200	200
	Put on CBT 10YR US T-Bond Note Future abril 2015/128,50	2.300	2.300
	Put on Gilead Sciences Inc. Febrero 2015/95,00	25	25
	Put on Gilead Sciences Inc. Junio 2015/112,00	200	200
	Put on Oracle Corporation Juli 2015/41,00	250	250
Contratos de futuros			
CHF			
	Swiss Market Index Future marzo 2015	25	25
EUR			
	10YR Euro-BTP 6 % Future junio 2015	2.600	2.600
	10YR Euro-BTP 6 % Future marzo 2015	300	300
	10YR Euro-BTP 6 % Future septiembre 2015	1.550	1.550
	DAX Performance-Index Future junio 2015	530	530
	DAX Performance-Index Future junio 2015	80	80
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2015	323	343
	DAX Performance-Index Future septiembre 2015	20	20
	EUREX Futuro Euro-Bund a 10 años - Junio 2015	625	625
	EUREX Futuro Euro-Bund a 10 años - Septiembre 2015	500	500
	EUREX Euro Stoxx 50 Index Future Junio 2015	250	250
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future marzo 2015	825	985
JPY			
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future junio 2015	90	90
	Tokyo Stock Price (TOPIX) Index Future marzo 2015	25	25

Compras y ventas del 1 de enero al 30 de junio de 2015

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores	Compras	Ventas
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future junio 2015	8.500	8.500
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2015	1.000	1.000
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future junio 2015	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2015	425	425

Tipos de cambio

Los activos denominados en moneda extranjera se convirtieron a euros para su valoración aplicando los siguientes tipos de cambio a 30 de junio de 2015. 19

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,4566
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,7081
Corona danesa	EUR 1 =	DKK	7,4606
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	136,7425
Peso mexicano	EUR 1 =	MXN	17,4470
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	8,8094
Coronas suecas	EUR 1 =	SEK	9,2116
Franco suizo	EUR 1 =	CHF	1,0360
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,1149

Los valores de mercado en divisas distintas al EUR se convirtieron de conformidad con los tipos de cambio oficiales.



Notas relativas al informe semestral a 30 de junio de 2015

1.) Consideraciones generales

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

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations* («Mémorial»), el 31 de enero de 2007. La última modificación del reglamento de gestión se efectuó el 23 de marzo de 2015, publicándose dicho depósito en el Registro Mercantil de Luxemburgo el 30 de marzo de 2015 en el «Mémorial».

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

La Sociedad gestora del Fondo es la sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. (en lo sucesivo, la «Sociedad gestora»), una sociedad anónima con arreglo a la ley del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en la calle Rue Gabriel Lippmann, nº 16 L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Las modificaciones de los estatutos de la Sociedad gestora entraron en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicaron en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

2.) Principales principios contables y de valoración

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

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

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

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

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

- a) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valorarán sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable, del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Si los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos se negocian o cotizan en varias bolsas de valores, se tomará como base aquella con la mayor liquidez.
- b) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valorarán tomando como referencia un precio que no podrá ser inferior al precio de oferta ni superior al precio de demanda del día hábil bursátil anterior al día de valoración, y que la Sociedad gestora considere de buena fe el mejor precio posible para la venta de dichos valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos.
- c) Los derivados OTC se valorarán diariamente sobre la base fiable y objetiva que determine la Sociedad gestora.
- d) Las participaciones de otros OICVM u OIC se valorarán en principio conforme al último precio de reembolso fijado antes del día de valoración, o conforme a la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. En caso de que el reembolso de las participaciones se suspendiera o no se determinara ningún precio de reembolso, dichas participaciones, así como cualesquiera otros activos, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables.
- e) Cuando los precios no sean representativos del valor de mercado o no pueda calcularse el precio de otros instrumentos financieros distintos de los especificados en las letras a) y d), dichos instrumentos financieros, así como cualesquiera otros activos elegibles, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables (como unos modelos de valoración adecuados en consideración de las circunstancias imperantes en el mercado).
- f) Los activos líquidos se valorarán según su valor nominal más los intereses.
- g) Los créditos, como intereses por cobrar y pasivos diferidos, se valorarán en principio según el valor nominal.
- h) El valor de mercado de los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y otros activos denominados en una moneda distinta de la del Fondo se convertirán a dicha moneda aplicando El tipo de cambio fijado por WM/Reuters a las 17:00 (16:00 hora de Londres) del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva.

21

Las distribuciones eventualmente realizadas a los inversores del Fondo se deducirán del Patrimonio neto del Fondo.

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

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

3.) Tributación

Tributación del Fondo

El patrimonio del Fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo a un impuesto llamado «taxe d'abonnement», que actualmente asciende al 0,05 % anual. La «Taxe d'abonnement» se paga trimestralmente en función del patrimonio neto del Fondo registrado al final de cada trimestre. El importe de la «Taxe d'abonnement» aplicable al Fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo. La parte de los activos del Fondo invertidos en otros fondos de inversión de Luxemburgo que, a su vez, estén sujetos a la «Taxe d'abonnement» no estará sujeta al mismo. Los ingresos derivados de la inversión de los activos del Fondo no tributan en el Gran Ducado de Luxemburgo. No obstante, dichos ingresos pueden estar sujetos a retención en la fuente en los países en los que invierta el Fondo. En tal caso, ni el Depositario ni la Sociedad gestora estarán obligados a solicitar los certificados de retenciones.

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

El 1 de enero de 2015 entró en vigor en el Gran Ducado de Luxemburgo el acuerdo adoptado por los Estados miembros de la UE para el intercambio automático de información entre las autoridades tributarias nacionales, según el cual todos los pagos de intereses deben tributar conforme a la normativa del Estado de residencia fiscal del inversor, al amparo de la Directiva 2003/48/CE. Por lo

tanto, dejará de aplicarse la norma vigente hasta la fecha que el Gobierno luxemburgués había adoptado como solución provisional y que establecía una retención fiscal del 35 % de los intereses pagados en lugar del intercambio de información. A partir del 1 de enero de 2015 se transmitirá automáticamente a la autoridad tributaria luxemburguesa información sobre los intereses abonados directamente por los bancos luxemburgueses a personas físicas con domicilio en otro Estado miembro de la Unión Europea. A su vez, la autoridad tributaria luxemburguesa informará a la autoridad fiscal del país en el que tenga su residencia el beneficiario. El primer intercambio de información tendrá lugar en marzo de 2016 y hará referencia a los pagos de intereses del ejercicio fiscal 2015. A consecuencia de ello, el 1 de enero de 2015 quedará derogado el sistema de aplicación de una retención fiscal en origen no reembolsable equivalente al 35 % de los intereses pagados.

22

Por otro lado, los inversores que no residan en el Gran Ducado de Luxemburgo y que no tengan ningún establecimiento permanente en ese país no deben pagar allí ningún impuesto sobre la renta, de sucesiones o sobre el patrimonio por las particiones o los rendimientos obtenidos de participaciones en el Gran Ducado de Luxemburgo. En ese caso se les aplicará la normativa fiscal de su respectivo país. Desde el 1 de enero de 2006, las personas físicas con domicilio en el Gran Ducado de Luxemburgo que no sean residentes fiscales de otro país están sujetas, en virtud de la ley luxemburguesa de transposición de la Directiva, a una retención fiscal del 10 % aplicable a los rendimientos por intereses mencionados en dicha normativa. Esta retención fiscal en la fuente puede practicarse también, en determinadas circunstancias, a los rendimientos en forma de intereses de un fondo de inversión. Al mismo tiempo, se derogó el impuesto sobre el patrimonio en el Gran Ducado de Luxemburgo.

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

4.) Aplicación de los rendimientos

Los rendimientos de las clases de participaciones (A), (SIA-A) y (R-A) se distribuirán. Los rendimientos de las clases de participaciones (T), (SIA-T), (R-T) y (SIA-CHF-T) se acumularán. El reparto de dividendos se llevará a cabo con la periodicidad que determine puntualmente la Sociedad gestora. Para más detalles acerca de la aplicación de los rendimientos consulte el Folleto informativo.

5.) Comisiones y gastos

La información acerca de las comisiones de gestión y del Banco depositario figura en el Folleto informativo vigente.

6.) Modificaciones durante el ejercicio semestral

El 1 de enero de 2015 entraron en vigor las modificaciones del reglamento de gestión, cuyo depósito en el Registro Mercantil de Luxemburgo se publicó en el «Mémorial» el 19 de enero.

Además de cambios en la redacción, se han efectuado las siguientes modificaciones:

- El Fondo Ethna-GLOBAL Defensiv pasó a llamarse Ethna-DEFENSIV el 1 de enero de 2015.
- Modificación de la política de inversión.
- También se ha tenido en cuenta el acuerdo intergubernamental («Intergovernmental Agreement», IGA) firmado el 28 de marzo de 2014 entre el Gran Ducado de Luxemburgo y los Estados Unidos de América en virtud de la Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras («Foreign Account Tax Compliance Act», FATCA).

Cambio de dirección:

A partir del 16 de marzo de 2015, el domicilio de la Sociedad se traslada a 16, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach (Luxemburgo).

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	23
Directores de la Sociedad gestora:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Consejo de administración de la Sociedad gestora:		
Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Presidente adjunto:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
Miembros del Consejo de administración:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. (hasta el 29 de junio de 2015) Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (hasta el 29 de junio de 2015) Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Auditor del Fondo y de la Sociedad gestora:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Gabinete de auditoría autorizado 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	

Banco depositario: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

**Oficina de Gestión central,
Agente de registro y transferencias:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

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

24

**Advertencia a los inversores de la
República Federal de Alemania:**

Agente de pagos e información: **DZ BANK AG**
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt del Meno

Advertencia a los inversores de Austria:

En la República de Austria está autorizada la
distribución pública de las clases de participaciones
(A), (T), (SIA-A), (SIA-T) y (SIA-CHF-T).

**Entidad de crédito conforme al art. 141, apdo. 1 de
la Ley Federal sobre los Fondos de Inversión de
Capital de 2011 («Bundesgesetz über die
Kapitalanlagefonds 2011», InvFG 2011):** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Viena

**Lugar en el que los partícipes pueden
obtener la información prescrita en
el art. 141 de la InvFG 2011:** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Viena

**Representante fiscal en territorio nacional conforme
Al art. 186, apdo. 2, frase 2 de la InvFG 2011:** **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Viena

**Nota para los inversores del Principado de
Liechtenstein:**

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

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxemburgo

Phone +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99

info@ethenea.com · ethenea.com

