

Ethna-DYNAMISCH

Jahresbericht inklusive geprüftem Jahresabschluss
zum 31. Dezember 2014

Anlagefonds luxemburgischen Rechts

Investmentfonds gemäß Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010
über Organismen für gemeinsame Anlagen in der Rechtsform eines
Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Inhalt

	Seite
Bericht des Fondsmanagements	2
Geographische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Ethna-DYNAMISCH	4-5
Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des Ethna-DYNAMISCH	7
Aufwands- und Ertragsrechnung des Ethna-DYNAMISCH	9
Vermögensaufstellung des Ethna-DYNAMISCH zum 31. Dezember 2014	11
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014	15
Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014	23
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	28
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	29

Der Verkaufsprospekt mit integriertem Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank, bei den Zahlstellen, der Vertriebsstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, Telefax oder E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Anteilzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf der Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

Der Fondsname Ethna-GLOBAL Dynamisch wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2015 in Ethna-DYNAMISCH geändert.

Bericht des Fondsmanagements

2 Das Fondsmanagement berichtet im Auftrag des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft:

2014 war ein Jahr für aktive Portfolio Manager – denn belohnt wurde nur, wer den Mut hatte, sich gegen die herrschende Meinung zu stellen. Kaum eine der Prophezeiungen der selbsternannten Kapitalmarktgurus vom Jahresanfang traf wirklich ein: Hatten sie das Jahr 2014 zu Beginn noch als vermeintlich tolles Börsenjahr gelobt und auf eine Fortsetzung der Rallye aus 2013 gehofft, vom Anstieg der langfristigen Zinsen in den USA geträumt oder aber einen starken Euro prophezeit, so machte sich bald Ernüchterung breit. Daher betrachten wir nun die wichtigsten Entwicklungen im Detail:

Die Volkswirtschaften in den USA und Europa entwickelten sich sehr unterschiedlich. Nach einem schwachen Start in Amerika, bedingt durch einen kalten Winter, verbunden mit einem negativen Wachstum, erholte sich die US-Wirtschaft deutlich und zeigte ein solides Wachstum bis Jahresende. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung verbesserte sich auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosenquote sank unter 6 %, den niedrigsten Wert seit 2008. Als Folge der wirtschaftlichen Erholung drosselte die amerikanische Notenbank ihre Anleihekäufe und stellte QE3 Ende Oktober ein – entgegen der Marktmeinung kam es dadurch allerdings nicht zu steigenden Zinsen: Auf Jahressicht fiel der Zins der 10-jährigen US-Staatsanleihe sogar, von 3,0 % auf 2,2 %.

In Europa hingegen sah die Entwicklung weniger erfreulich aus. Trotz deutlichen Rückenwinds durch die Abschwächung des Euros, der vor allem dem Export helfen sollte, kam die Wirtschaft nicht in Fahrt und dümpelte mit null Prozent Wachstum vor sich hin. Die Inflationsrate in der Eurozone näherte sich folgerichtig immer weiter der Null-Linie, was bei der EZB besondere Nervosität auslöste. Als Konsequenz gingen sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinsen gegen null. Die deutsche 10-jährige Staatsanleihe warf zum Ende des Jahres nur noch magere 0,5 % ab – der Fokus der Investoren in Europa liegt folglich weiterhin auf Risikovermeidung. Diese unterschiedliche Entwicklung wird zudem in der unterschiedlichen Performance der jeweiligen Aktienmärkte sichtbar. Während der S&P 500[®] mehr als 11 % zulegte, stieg der STOXX[®] Europe 600 lediglich um 4 %. Sich hier als Anleger richtig zu positionieren, war für die Aktienperformance in 2014 entscheidend.

Ebenfalls ein trauriges Bild zeigten die Rohstoffmärkte: Nicht nur Eisenerz fiel von 134 USD/t zum Jahresanfang auf 70 USD/t, auch der Ölpreis war im freien Fall und büßte bis zum Jahresende 45 % seines Wertes ein. Ob dieser Preisverfall nun die russische Regierung in die Knie zwingen oder das amerikanische Schiefer-Öl vom Markt drängen soll oder aber andere Gründe hat, wollen wir an dieser Stelle nicht weiter diskutieren. Das Fazit hingegen ist eindeutig: 2014 war ein anspruchsvolles Jahr an den Kapitalmärkten und hat viele Chancen geboten, um Geld zu verdienen bzw. zu verlieren – ein Jahr für aktive Portfolio Manager!

Wir waren seit Anfang des Jahres offensiv positioniert und konnten, bedingt durch unseren Portfolioschwerpunkt auf dem amerikanischen Aktienmarkt sowie gute Sektorallokationsentscheidungen, auch in diesem herausfordernden Umfeld eine attraktive Rendite erwirtschaften. Trotz eines volatilen Marktumfeldes, in dem Rückschläge aufgrund einer Vielzahl geopolitischer Krisen und einer Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung allgegenwärtig waren, erreichten wir für den Ethna-DYNAMISCH durch diszipliniertes und risikobewusstes Handeln neue Allzeithöchststände bei geringer Volatilität. Wir bedanken uns an dieser Stelle ausdrücklich für das in uns gesetzte Vertrauen und sind zuversichtlich, unsere Arbeit im Jahr 2015 ebenso erfolgreich und getreu unserem Leitsatz *Constantia Divitiarum* fortzusetzen.

Luxemburg, im Januar 2015

Der Verwaltungsrat der ETHENEA Independent Investors S.A.

Die Gesellschaft ist berechtigt, Anteilklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Anteile zu bilden.

Derzeit bestehen die folgenden Anteilklassen mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

	Anteilklasse (A)	Anteilklasse (T)	Anteilklasse (SIA-A)	Anteilklasse (SIA-T)
WP-Kenn-Nr.:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
ISIN-Code:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5,00 %	bis zu 5,00 %	bis zu 5,00 %	bis zu 5,00 %
Rücknahmeabschlag:	keiner	keiner	keiner	keiner
Verwaltungsvergütung:	1,70 % p.a.	1,70 % p.a.	0,90 % p.a.	0,90 % p.a.
Mindestanlage:	keine	keine	2.000.000,- EUR	2.000.000,- EUR
Mindestfolgeanlage:	keine	keine	keine	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend
Währung:	EUR	EUR	EUR	EUR

Geographische Länderaufteilung des Ethna-DYNAMISCH

4

Geographische Länderaufteilung	
Vereinigte Staaten von Amerika	46,00 %
Deutschland	9,24 %
Schweiz	7,26 %
Frankreich	5,02 %
Großbritannien	4,94 %
Australien	2,56 %
Niederlande	1,82 %
Kanada	1,41 %
Cayman Inseln	1,12 %
Norwegen	1,10 %
Spanien	1,10 %
Österreich	0,91 %
Jungferninseln (GB)	0,82 %
Schweden	0,67 %
Italien	0,56 %
Israel	0,55 %
Irland	0,40 %
Bahamas	0,35 %
Wertpapiervermögen	85,83 %
Terminkontrakte	0,04 %
Bankguthaben	19,14 %
Bankverbindlichkeiten	-0,05 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-4,96 %
	100,00 %

Wirtschaftliche Aufteilung des Ethna-DYNAMISCH

5

Wirtschaftliche Aufteilung	
Groß- und Einzelhandel	10,11 %
Banken	9,34 %
Versicherungen	8,12 %
Diversifizierte Finanzdienste	7,71 %
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	6,37 %
Lebensmittel, Getränke & Tabak	5,76 %
Staatsanleihen	5,47 %
Software & Dienste	3,96 %
Automobile & Komponenten	2,80 %
Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte	2,80 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	2,77 %
Hardware & Ausrüstung	2,77 %
Verbraucherdienste	2,72 %
Gebrauchsgüter & Bekleidung	2,61 %
Transportwesen	2,51 %
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	2,01 %
Energie	1,89 %
Telekommunikationsdienste	1,47 %
Medien	1,45 %
Sonstiges	1,10 %
Investitionsgüter	0,91 %
Lebensmittel- und Basisartikeleinzelhandel	0,84 %
Immobilien	0,34 %
Wertpapiervermögen	85,83 %
Terminkontrakte	0,04 %
Bankguthaben	19,14 %
Bankverbindlichkeiten	-0,05 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-4,96 %
	100,00 %

Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

Anteilklasse (A)

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2012	15,11	245.039	4.768,34	61,66
31.12.2013	19,25	279.466	2.611,91	68,90
31.12.2014	26,70	357.230	5.584,78	74,73

Anteilklasse (T)

6

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2012	11,33	182.849	-1.752,35	61,98
31.12.2013	25,83	372.396	12.735,57	69,37
31.12.2014	58,78	779.698	29.269,72	75,39

Entwicklung seit Auflegung

Anteilklasse (SIA-A)

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
20.02.2014 *	Auflegung	-	-	500,00
31.12.2014	8,73	16.412	8.292,04	532,15

* Erste NAV-Berechnung am 02.04.2014

Anteilklasse (SIA-T)

Datum	Netto-Fondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
20.02.2014 **	Auflegung	-	-	500,00
31.12.2014	55,42	107.633	53.660,02	514,85

** Erste NAV-Berechnung am 19.06.2014

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens des Ethna-DYNAMISCH

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens zum 31. Dezember 2014

7

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 122.036.507,79)	128.416.469,85
Bankguthaben	28.631.777,48
Nicht realisierte Gewinne aus Terminkontrakten	61.818,56
Zinsforderungen	442.109,09
Dividendenforderungen	32.473,93
sonstige Forderungen *	3.500.000,00
Forderungen aus Absatz von Anteilen	874.145,34
Forderungen aus Devisengeschäften	4.926.512,85
	166.885.307,10
Bankverbindlichkeiten	-73.859,69
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Anteilen	-970.938,63
Nicht realisierte Verluste aus Devisentermingeschäften	-1.040.142,36
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	-9.886.739,20
Verbindlichkeiten aus Devisengeschäften	-4.925.501,79
Sonstige Passiva **	-361.997,20
	-17.259.178,87
Netto-Fondsvermögen	149.626.128,23

* Diese Position setzt sich zusammen aus einer Forderung aus Callgeldern.

** Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Verwaltungsgebühren und Performancegebühren.

Zurechnung auf die Anteilklassen

Anteilklasse (A)	
Anteiliges Netto-Fondsvermögen	26.696.178,27 EUR
Umlaufende Anteile	357.230,034
Anteilwert	74,73 EUR

Anteilklasse (T)	
Anteiliges Netto-Fondsvermögen	58.781.353,34 EUR
Umlaufende Anteile	779.698,017
Anteilwert	75,39 EUR

Anteilklasse (SIA-A)	
8 Anteiliges Netto-Fondsvermögen	8.733.490,30 EUR
Umlaufende Anteile	16.411,844
Anteilwert	532,15 EUR

Anteilklasse (SIA-T)	
Anteiliges Netto-Fondsvermögen	55.415.106,32 EUR
Umlaufende Anteile	107.632,588
Anteilwert	514,85 EUR

Veränderung des Netto-Fondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

	Total EUR	Anteilklasse (A) EUR	Anteilklasse (T) EUR	Anteilklasse (SIA-A) EUR	Anteilklasse (SIA-T) EUR
Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	45.086.078,97	19.254.544,01	25.831.534,96	0,00	0,00
Ordentlicher Nettoaufwand	-414.365,13	-166.503,60	-412.735,51	13.293,20	151.580,78
Ertrags- und Aufwandsausgleich	95.534,70	19.610,33	98.001,58	-5.999,29	-16.077,92
Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen	128.320.447,15	15.554.230,99	49.540.830,82	8.644.179,53	54.581.205,81
Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen	-31.513.889,92	-9.969.446,79	-20.271.113,47	-352.139,93	-921.189,73
Realisierte Gewinne	13.737.726,30	3.671.181,05	6.928.701,58	706.612,85	2.431.230,82
Realisierte Verluste	-8.889.542,01	-1.993.500,73	-4.131.146,36	-503.627,03	-2.261.267,89
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne und Verluste	3.283.304,82	383.348,76	1.197.279,74	253.051,87	1.449.624,45
Ausschüttung	-79.166,65	-57.285,75	0,00	-21.880,90	0,00
Netto-Fondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	149.626.128,23	26.696.178,27	58.781.353,34	8.733.490,30	55.415.106,32

Aufwands- und Ertragsrechnung des Ethna-DYNAMISCH

Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

	Total EUR	Anteilklasse (A) EUR	Anteilklasse (T) EUR	Anteilklasse (SIA-A) EUR	Anteilklasse (SIA-T) EUR
Erträge					
Dividenden	409.560,79	113.822,88	213.455,73	24.904,55	57.377,63
Zinsen auf Anleihen	976.653,13	243.562,49	479.297,80	55.135,35	198.657,49
Bankzinsen	14.318,47	4.178,08	7.979,38	869,92	1.291,09
Ertragsausgleich	429.425,82	56.766,04	220.058,25	22.621,97	129.979,56
Erträge insgesamt	1.829.958,21	418.329,49	920.791,16	103.531,79	387.305,77
Aufwendungen					
Zinsaufwendungen	-3.896,01	-916,24	-1.863,04	-223,55	-893,18
Performancegebühr	-162.467,66	-48.010,95	-100.987,66	-13.469,05	0,00
Verwaltungsvergütung	-1.305.058,48	-390.922,99	-785.615,89	-47.246,52	-81.273,08
Depotbankvergütung	-47.577,30	-11.725,58	-23.321,95	-2.705,50	-9.824,27
Taxe d'abonnement	-50.063,31	-12.306,17	-24.512,44	-2.843,62	-10.401,08
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-57.389,42	-18.811,17	-31.531,66	-1.809,01	-5.237,58
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-35.656,13	-10.435,21	-18.790,76	-2.408,32	-4.021,84
Register- und Transferstellenvergütung	-2.981,04	-765,74	-1.505,76	-189,27	-520,27
Staatliche Gebühren	-15.108,13	-4.055,21	-7.256,87	-535,82	-3.260,23
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-39.165,34	-10.507,46	-20.080,81	-2.185,25	-6.391,82
Aufwandsausgleich	-524.960,52	-76.376,37	-318.059,83	-16.622,68	-113.901,64
Aufwendungen insgesamt	-2.244.323,34	-584.833,09	-1.333.526,67	-90.238,59	-235.724,99
Ordentlicher Nettoaufwand	-414.365,13	-166.503,60	-412.735,51	13.293,20	151.580,78
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt ²⁾	373.629,35				
Total Expense Ratio in Prozent ²⁾		2,08	2,08	0,88 ⁴⁾	0,35 ³⁾
Performancegebühr in Prozent ²⁾		0,22	0,23	0,20 ⁴⁾	-
Laufende Kosten in Prozent ²⁾		2,23	2,22	-	-

¹⁾ Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus allgemeinen Verwaltungskosten und Zahlstellengebühren.

²⁾ Siehe Erläuterungen zu diesem Bericht.

³⁾ Für den Zeitraum vom 19. Juni 2014 bis zum 31. Dezember 2014.

⁴⁾ Für den Zeitraum vom 2. April 2014 bis zum 31. Dezember 2014.

Entwicklung der Anzahl der Anteile im Umlauf

	Anteilklasse (A) Stück	Anteilklasse (T) Stück	Anteilklasse (SIA-A) Stück	Anteilklasse (SIA-T) Stück
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes	279.466,154	372.396,370	0,000	0,000
Ausgegebene Anteile	217.869,281	687.310,424	17.101,844	109.450,533
Zurückgenommene Anteile	-140.105,401	-280.008,777	-690,000	-1.817,945
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	357.230,034	779.698,017	16.411,844	107.632,588

Vermögensaufstellung des Ethna-DYNAMISCH zum 31. Dezember 2014

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

11

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV *
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0007100000	Daimler AG	EUR	41.661	15.688	40.000	70,0400	2.801.600,00	1,87
DE0005552004	Dte. Post AG	EUR	101.496	14.575	100.000	27,4700	2.747.000,00	1,84
DE0007164600	SAP SE	EUR	42.125	17.814	40.000	58,7300	2.349.200,00	1,57
DE0005111702	zooplus AG	EUR	30.000	0	30.000	67,8600	2.035.800,00	1,36
							9.933.600,00	6,64
Frankreich								
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	169.000	29.000	140.000	19,3900	2.714.600,00	1,81
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	60.000	0	60.000	50,1000	3.006.000,00	2,02
							5.720.600,00	3,83
Großbritannien								
GB0002335270	Croda International Plc.	GBP	50.000	0	50.000	26,3500	1.680.270,37	1,12
GB00BQPW6Y82	Jimmy Choo Plc.	GBP	1.750.000	550.000	1.200.000	1,7500	2.678.229,82	1,79
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	50.000	0	50.000	34,1150	2.175.424,05	1,45
							6.533.924,24	4,36
Jungferninseln (GB)								
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	20.000	0	20.000	74,9300	1.230.478,69	0,82
							1.230.478,69	0,82
Österreich								
AT0000609607	Porr AG	EUR	35.000	5.000	30.000	45,6000	1.368.000,00	0,91
							1.368.000,00	0,91
Schweiz								
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	40.000	0	40.000	73,2500	2.435.780,20	1,63
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	10.000	0	10.000	270,0000	2.244.575,61	1,50
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	20.000	0	20.000	238,9000	3.972.067,50	2,66
CH0008742519	Swisscom AG	CHF	5.000	0	5.000	529,0000	2.198.852,77	1,47
							10.851.276,08	7,26
Vereinigte Staaten von Amerika								
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	35.000	0	35.000	45,6000	1.310.452,42	0,88
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	100.000	0	100.000	30,5600	2.509.237,21	1,68
US1667641005	Chevron Corporation	USD	15.000	0	15.000	113,3200	1.395.681,09	0,93
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	50.000	0	50.000	54,7300	2.246.900,40	1,50
US1941621039	Colgate-Palmolive Co.	USD	30.000	0	30.000	70,4800	1.736.103,13	1,16
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	25.000	0	25.000	70,1100	1.439.157,57	0,96
US2786421030	eBay Inc.	USD	60.000	20.000	40.000	57,0300	1.873.060,19	1,25

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV *
Vereinigte Staaten von Amerika (Fortsetzung)								
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	46.000	6.000	40.000	97,3000	3.195.664,67	2,15
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	50.000	0	50.000	62,9600	2.584.777,08	1,73
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	28.000	9.000	30.000	57,7300	1.422.037,93	0,95
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	40.000	0	40.000	96,7300	3.176.943,92	2,13
US7167681060	Petsmart Inc.	USD	20.000	0	20.000	81,1800	1.333.114,38	0,89
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	78.600	8.600	70.000	31,3900	1.804.171,11	1,21
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	60.000	0	60.000	82,3800	4.058.461,29	2,72
US9314221097	Walgreen Co.	USD	39.300	19.300	20.000	76,7900	1.261.023,07	0,84
							31.346.785,46	20,98
Börsengehandelte Wertpapiere							66.984.664,47	44,80
Aktien, Anrechte und Genussscheine							66.984.664,47	44,80
Anleihen								
Börsengehandelte Wertpapiere								
EUR								
NL0000168714	6,000 %	Achmea BV EMTN FRN Perp.	200.000	200.000	500.000	102,4040	512.020,00	0,34
NL0000116150	1,167 %	AEGON NV FRN Perp.	1.500.000	500.000	1.000.000	71,0000	710.000,00	0,47
XS0181369454	1,112 %	AXA S.A. EMTN FRN Perp.	1.000.000	0	1.000.000	76,6000	766.000,00	0,51
DE0001141687	1,000 %	Bundesrepublik Deutschland S.168 v.14(2019)	1.600.000	600.000	1.000.000	104,3450	1.043.450,00	0,70
XS1117300837	4,000 %	Deutsche Annington Finance BV Fix-to-Float Reg.S. Perp.	500.000	0	500.000	101,0920	505.460,00	0,34
XS1107266782	0,362 %	Dte. Bahn Finance BV EMTN FRN v.14(2022)	1.000.000	0	1.000.000	100,2500	1.002.500,00	0,67
XS0254356057	0,303 %	GE Capital European Funding EMTN FRN v.06(2021)	600.000	0	600.000	98,6910	592.146,00	0,40
DE000A1R07X9	0,875 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)	500.000	0	500.000	103,2800	516.400,00	0,35
XS1028956149	5,625 %	Numericable-SFR S.A. Reg.S. v.14(2024)	1.000.000	500.000	500.000	103,1000	515.500,00	0,34
FR0012199123	3,875 %	SCOR SE FRN Perp.	500.000	0	500.000	101,4810	507.405,00	0,34
ES00000126B2	2,750 %	Spanien v.14(2024)	2.500.000	1.000.000	1.500.000	109,5200	1.642.800,00	1,10
XS1150673892	4,200 %	Volvo Treasury AB Fix-to-Float Reg.S. v.14(2075)	1.000.000	0	1.000.000	100,0000	1.000.000,00	0,67
							9.313.681,00	6,23
USD								
USC6900PAA78	6,000 %	1011778 B.C. Unlimited Liability Co./New Red Finance Inc. Reg.S. v.14(2022)	2.500.000	0	2.500.000	103,0000	2.114.295,10	1,41
XS0896113007	7,000 %	Aberdeen Asset Management PLC. Perp.	800.000	0	1.000.000	106,6000	875.277,12	0,58
USP06518AF40	5,750 %	Bahamas v.14(2024)	600.000	0	600.000	106,1970	523.180,89	0,35
XS0880289292	4,625 %	General Electric Capital Corporation EMTN v.13(2043)	2.100.000	0	2.500.000	101,5000	2.083.504,39	1,39
IL0028102734	4,500 %	Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	1.000.000	0	1.000.000	100,5930	825.954,51	0,55
XS1106496067	0,365 %	Kommunalbanken AS Reg.S. FRN v.14(2021)	2.000.000	0	2.000.000	100,0290	1.642.647,18	1,10
US500769GK42	2,500 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	1.000.000	0	1.000.000	100,7500	827.243,62	0,55

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV *
USD (Fortsetzung)							
US87927YAA01	5,303 % Telecom Italia S.p.A. S.144A v.14(2024)	1.000.000	0	1.000.000	101,1880	830.839,97	0,56
US912828G385	2,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	3.000.000	0	3.000.000	100,3828	2.472.686,09	1,65
US912828D564	2,375 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	3.000.000	0	3.000.000	101,5039	2.500.301,49	1,67
						14.695.930,36	9,81
Börsengehandelte Wertpapiere						24.009.611,36	16,04
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							
EUR							
DE000TD09WC0	0,000 % HSBC Trinkaus & Burkhardt AG FRN v.14(2018)	2.500.000	1.000.000	1.500.000	100,1010	1.501.515,00	1,00
						1.501.515,00	1,00
USD							
USG01719AF39	4,500 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2034)	2.000.000	0	2.000.000	102,0500	1.675.835,45	1,12
US023135AP19	4,800 % Amazon.com Inc. v.14(2034)	2.500.000	0	2.500.000	105,1000	2.157.402,09	1,44
US0258M0DP10	2,250 % American Express Credit Corporation v.14(2019)	2.500.000	500.000	2.000.000	99,7500	1.638.065,52	1,09
US026874CZ88	2,300 % American International Group Inc. v.14(2019)	2.500.000	500.000	2.000.000	101,5000	1.666.803,51	1,11
US04621WAC47	5,000 % Assured Guaranty US Holdings Inc. v.14(2024)	1.500.000	0	1.500.000	107,3800	1.322.522,37	0,88
US2027A1HL45	0,785 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. FRN v.14(2019)	2.000.000	0	2.000.000	99,9560	1.641.448,39	1,10
US256603AB71	7,250 % Dole Food Co Inc. S.144A v.13(2019)	1.000.000	0	1.000.000	100,6250	826.217,26	0,55
US278642AL76	3,450 % eBay Inc v.14(2024)	1.000.000	0	1.000.000	98,5000	808.769,19	0,54
US30212PAJ49	4,500 % Expedia Inc. v.14(2024)	1.500.000	0	1.500.000	101,9300	1.255.398,64	0,84
USU3700TAA89	6,000 % Gates Global LLC/ Gates Global Co. Reg.S. v.14(2022)	500.000	0	500.000	95,6880	392.840,13	0,26
US375558AZ68	3,500 % Gilead Sciences Inc. v.14(2025)	1.000.000	0	1.000.000	102,9500	845.307,50	0,56
XS1028955844	4,625 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	100,2900	1.646.933,25	1,10
US38148FAB58	2,550 % Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	2.500.000	500.000	2.000.000	99,5000	1.633.960,10	1,09
US451102BF38	5,875 % Icahn Enterprises LP / Finance Corporation v.14(2022)	1.000.000	0	1.000.000	101,1250	830.322,69	0,55
USQ55038AA33	5,950 % Leighton Finance USA Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	2.500.000	0	2.500.000	106,7090	2.190.430,25	1,46
US548661DB02	0,658 % Lowe's Cos Inc. FRN v.14(2019)	2.000.000	0	2.000.000	100,0050	1.642.253,06	1,10
US55354GAA85	5,250 % MSCI Inc. 144A v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	103,8130	1.704.786,93	1,14
US631103AF50	4,250 % NASDAQ OMX Group Inc. v.14(2024)	1.200.000	200.000	1.000.000	102,1590	838.812,71	0,56
USU74079AC59	5,750 % Netflix Inc. Reg.S. v.14(2024)	1.000.000	0	1.000.000	103,6250	850.849,82	0,57
US742718EH80	0,502 % Procter & Gamble Co. FRN v.14(2019)	3.000.000	0	3.000.000	99,5120	2.451.235,72	1,64
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	103,1000	1.693.078,25	1,13

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NFV *
USD (Fortsetzung)							
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	2.000.000	0	2.000.000	101,5000	1.666.803,51	1,11
US92343VCQ59	4,400 % Verizon Communications Inc. v.14(2034)	4.000.000	0	4.000.000	100,0000	3.284.341,90	2,21
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	1.500.000	0	1.500.000	102,0000	1.256.260,78	0,84
						35.920.679,02	23,99
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere						37.422.194,02	24,99
Anleihen						61.431.805,38	41,03
Wertpapiervermögen						128.416.469,85	85,83
Terminkontrakte							
Long-Positionen							
CHF							
	Swiss Market Index Future März 2015	100	0	100		61.818,56	0,04
						61.818,56	0,04
Long-Positionen						61.818,56	0,04
Terminkontrakte						61.818,56	0,04
Bankguthaben - Kontokorrent						28.631.777,48	19,14
Bankverbindlichkeiten						-73.859,69	-0,05
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten						-7.410.077,97	-4,96
Netto-Fondsvermögen in EUR						149.626.128,23	100,00

14

Devisentermingeschäfte

Zum 31. Dezember 2014 standen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

Währung		Kontrahent	Währungsbetrag	Kurswert in EUR	%-Anteil vom NFV *
CHF	Währungsverkäufe	DZ PRIVATBANK S.A.	9.400.000,00	7.831.447,26	5,23
CHF	Währungsverkäufe	UBS AG	5.000.000,00	4.165.031,89	2,79
GBP	Währungsverkäufe	DZ PRIVATBANK S.A.	500.000,00	637.156,95	0,43
USD	Währungsverkäufe	DZ PRIVATBANK S.A.	54.300.000,00	44.565.291,44	29,78

Terminkontrakte

	Bestand	Verpflichtungen EUR	%-Anteil vom NFV *
Long-Positionen			
CHF			
	Swiss Market Index Future März 2015	100	7.434.533,21
			7.434.533,21
Long-Positionen			7.434.533,21
Terminkontrakte			7.434.533,21

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Zu- und Abgänge

vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

15

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge	Abgänge
Aktien, Anrechte und Genussscheine				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Cayman Inseln				
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd ADR	USD	2.000	2.000
Deutschland				
DE000A1EWWW0	adidas AG	EUR	38.747	42.270
DE0008404005	Allianz SE	EUR	11.201	18.375
DE000BASF111	BASF SE	EUR	52.739	68.400
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	21.878	34.969
DE0005190003	Bayerische Motorenwerke AG	EUR	731	5.563
DE0006095003	Capital Stage AG	EUR	0	192.427
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	100.000	100.000
DE0005439004	Continental AG	EUR	8.778	10.010
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	28.679	45.734
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	227	3.364
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	10.115	18.927
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	3.295	48.037
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	7.436	42.359
DE000FPH9000	Francotyp-Postalia Holding AG	EUR	0	75.000
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	451	4.821
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	87	2.392
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	456	2.736
DE0006048432	Henkel AG & Co. KGaA -VZ-	EUR	422	3.301
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	25.000	25.000
DE0005470405	LANXESS AG	EUR	20.000	30.000
DE0006483001	Linde AG	EUR	438	3.777
DE000A0JQ5U3	Manz Automation AG	EUR	10.000	10.000
DE0006599905	Merck KGaA	EUR	124	1.290
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	468	3.196
DE0007037129	RWE AG	EUR	1.638	10.774
DE0006202005	Salzgitter AG	EUR	5.000	25.000
DE0007236101	Siemens AG	EUR	1.708	13.366
DE0005178008	Softing AG	EUR	2.000	30.600
DE0007297004	Südzucker AG	EUR	0	30.000
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	302	2.401
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	12.548	22.548
DE000ZAL1111	Zalando SE	EUR	90.000	90.000
Finnland				
FI4000072772	Sanitec Oyj	SEK	0	80.000

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

16

ISIN	Wertpapiere		Zugänge	Abgänge
Frankreich				
FR0010313833	Arkema S.A.	EUR	2.000	6.000
FR0000120172	Carrefour S.A.	EUR	23.000	23.000
FR0000120644	Danone S.A.	EUR	6.333	15.333
FR0000121485	Kering S.A.	EUR	16.000	16.000
FR0000120321	L'Oreal S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000121014	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	EUR	8.000	8.000
FR0000121261	Michelin -B-	EUR	3.000	8.200
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	2.500	15.000
FR0000121972	Schneider Electric SE	EUR	10.000	10.000
FR0000120271	Total S.A.	EUR	24.000	24.000
FR0000130338	Valéo S.A.	EUR	10.000	10.000
Großbritannien				
GB0031348658	Barclays Plc.	GBP	175.000	335.000
GB0008762899	BG Group Plc.	GBP	50.000	50.000
GB0000566504	BHP Billiton Plc.	GBP	60.000	60.000
GB00BKRV3L73	Brit Plc.	GBP	100.000	100.000
GB00B2QPKJ12	Fresnillo Plc.	GBP	60.000	60.000
GB00B1FW5029	Hochschild Mining Plc.	GBP	150.000	150.000
GB0005603997	Legal & General Group Plc.	GBP	324.317	324.317
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	41.000	41.000
GB00BH4HKS39	Vodafone Group Plc.	GBP	269.646	269.646
GB00BHD66J44	Zeal Network SE	EUR	10.000	10.000
Irland				
IE00BJ3V9050	ENDO International Plc.	USD	24.000	24.000
IE00BKJ9QQ58	King Digital Entertainment Plc.	USD	10.000	10.000
IE00B58JVZ52	Seagate Technology	USD	24.000	24.000
Italien				
IT0000062072	Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	0	28.000
IT0001976403	Fiat S.p.A.	EUR	90.000	90.000
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	920.000	920.000
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	140.000	240.000
Jersey				
JE00B783TY65	Delphi Automotive Plc.	USD	9.300	9.300
GB00B01C3S32	Randgold Resources Ltd.	GBP	12.000	12.000
JE00B2QKY057	Shire Plc.	GBP	12.900	12.900
Kanada				
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	35.000	35.000
CA5592224011	Magna International Inc. -A-	USD	11.400	11.400
CA73755L1076	Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	USD	0	20.000
Niederlande				
NL0010733960	Bravofly Rumbo Group BV	CHF	7.500	7.500
NL0009324904	Sensata Technologies Holding NV	USD	17.000	17.000
Norwegen				
NO0010096985	Statoil ASA	NOK	45.000	45.000
Österreich				
AT0000A1A5K1	Piag Immobilien AG	EUR	30.000	30.000
AT0000A17548	Porr AG	EUR	35.000	35.000

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge	Abgänge
Schweden				
SE0000857369	Seamless Distribution AB	SEK	0	78.676
SE0000108656	Telefonaktiebolaget LM Ericsson	SEK	150.000	150.000
Schweiz				
CH0012221716	ABB Ltd.	CHF	70.000	70.000
CH0012005267	Novartis AG	CHF	45.000	45.000
CH0239229302	SFS Group AG	CHF	19.000	19.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	23.800	29.300
CH0011037469	Syngenta AG	CHF	6.500	6.500
CH0024899483	UBS AG	CHF	0	33.000
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	4.107	7.107
Spanien				
ES0113211835	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	75.000	75.000
ES0113902201	Banco Santander S.A.	EUR	1.627	1.627
ES0113900J37	Banco Santander S.A.	EUR	1.627	71.627
ES06139009H8	Banco Santander S.A. BZR 29.01.14	EUR	70.000	70.000
ES0161560018	NH Hoteles S.A.	EUR	50.000	50.000
Vereinigte Staaten von Amerika				
US0153511094	Alexion Pharmaceuticals Inc.	USD	2.800	2.800
US0311621009	Amgen Inc.	USD	3.700	3.700
US0404131064	Arista Networks Inc.	USD	2.000	2.000
US09062X1037	Biogen Idec Inc.	USD	1.400	1.400
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	0	50.000
US14862Q1004	Castlight Health Inc.	USD	5.000	5.000
US1510201049	Celgene Corporation	USD	3.000	3.000
US2910111044	Emerson Electric Co.	USD	15.000	15.000
US42217K1060	Entitlement Health Care Reit Inc.	USD	1.000	1.000
US26875P1012	EOG Resources Inc.	USD	19.000	19.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	95.000	95.000
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper Inc.	USD	30.000	30.000
US3696041033	General Electric Co.	USD	30.000	30.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	40.000	40.000
US38141G1040	Goldman Sachs Group Inc.	USD	6.000	6.000
US38259P5089	Google Inc. -A-Share-	USD	4.000	4.450
US40650V1008	Halyard Health Inc.	USD	1.250	1.250
US4385161066	Honeywell International Inc.	USD	8.000	8.000
US44970B1098	IMS Health Holdings Inc	USD	1.000	1.000
US4711091086	Jarden Corporation	USD	21.000	21.000
US2441991054	John Deere & Co.	USD	10.000	10.000
US4943681035	Kimberly-Clark Corporation	USD	20.000	20.000
US5010441013	Kroger Co.	USD	25.000	25.000
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	10.000	10.000
US5770811025	Mattel Inc.	USD	13.000	13.000
US5801351017	McDonald's Corporation	USD	15.000	15.000
US60739U2042	MobileIron Inc.	USD	5.000	5.000
US61945C1036	Mosaic Co.	USD	18.000	18.000
US6285301072	Mylan Inc.	USD	8.800	8.800
US62936P1030	NPS Pharmaceuticals Inc.	USD	25.000	25.000
US68375Y1091	OPOWER Inc.	USD	500	500
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	60.000	60.000
US7185461040	Phillips 66	USD	15.200	15.200
US7427181091	Procter & Gamble Co.	USD	28.000	28.000

17

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

18

ISIN	Wertpapiere		Zugänge	Abgänge
Vereinigte Staaten von Amerika (Fortsetzung)				
US7475251036	Qualcomm Inc.	USD	0	8.000
US75886F1075	Regeneron Pharmaceuticals Inc.	USD	1.400	1.400
US7908491035	St. Jude Medical Inc.	USD	29.700	29.700
US8865471085	Tiffany & Co.	USD	20.000	20.000
US9029733048	U.S. Bancorp	USD	24.000	24.000
US91913Y1001	Valero Energy Corporation	USD	18.300	18.300
US92532F1003	Vertex Pharmaceuticals Inc.	USD	6.400	6.400
US92826C8394	VISA Inc.	USD	3.500	3.500
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	20.000	20.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	45.000	45.000
US9581021055	Western Digital Corporation	USD	14.000	14.000
Nicht notierte Wertpapiere				
Spanien				
XC000A1W9UC0	Banco Santander S.A. BZR 29.01.14	EUR	70.000	70.000
Anleihen				
Börsengehandelte Wertpapiere				
AUD				
XS1080257600	8,250 % R&R Ice Cream Plc. Reg.S. v.14(2020)		200.000	200.000
EUR				
XS0953219416	2,625 % Abbey National Treasury Services Plc. EMTN v.13(2020)		200.000	200.000
XS1051719786	6,750 % Air Berlin PLC Reg.S. v.14(2019)		200.000	200.000
XS0969341147	6,375 % América Móvil S.A.B. de CV v.13(2073)		0	100.000
DE0001141570	2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.157 v.10(2015)		700.000	1.500.000
DE0001141612	1,250 % Bundesrepublik Deutschland S.161 v.11(2016)		1.500.000	1.500.000
DE0001141661	0,250 % Bundesrepublik Deutschland S.166 v.13(2018)		1.600.000	1.600.000
DE0001137420	0,000 % Bundesrepublik Deutschland v.13(2015)		1.500.000	1.500.000
XS0285303821	4,750 % Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)		0	600.000
XS0490093480	6,875 % Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)		0	100.000
XS0447977801	5,250 % Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide IS v.09(2019)		0	150.000
XS1013955379	3,000 % Fresenius Finance BV Reg.S. v.14(2021)		100.000	100.000
XS0281875483	4,375 % Heta Asset Resolution AG v.07(2017)		0	100.000
XS0969636371	3,375 % HSBC Holdings Plc. EMTN FRN v.13(2024)		100.000	200.000
DE000A1REWV2	7,375 % Karlsberg Brauerei GmbH IS v.12(2017)		0	100.000
XS0940685091	3,125 % Lanschot Bankiers NV EMTN v.13(2018)		100.000	300.000
XS0942100388	3,875 % NASDAQ OMX Group Inc. v.13(2021)		100.000	400.000
FI4000047360	4,000 % Neste Oil Corporation v.12(2019)		0	200.000
XS0954676283	6,875 % NH Hoteles S.A. Reg.S. v.13(2019)		0	100.000
BE6245875453	5,125 % Omega Pharma Invest v.12(2017)		0	200.000
XS1028599287	5,250 % Orange S.A. EMTN Fix to Float Perp.		100.000	100.000
PTOTEQOE0015	5,650 % Portugal v.13(2024)		800.000	800.000
XS1072516690	3,000 % Prologis L.P. v.14(2026)		1.000.000	1.000.000
ES00000121G2	4,800 % Spanien v.08(2024)		100.000	300.000
XS0950055359	3,500 % Telekom Finanzmanagement GmbH v.13(2023)		200.000	200.000
XS0998182397	5,250 % Trafigura Funding S.A. EMTN v.13(2018)		300.000	500.000
XS0982713330	6,250 % Unitymedia Hessen GmbH & Co.KG Reg.S. v.13(2029)		100.000	200.000
XS0968913342	5,125 % Volkswagen International Finance NV Perp.		200.000	400.000
XS1064049767	5,250 % Wuerttembergische Lebensversicherung AG FRN v.14(2044)		200.000	200.000
XS0909788613	3,625 % Ziggo Finance BV v.13(2020)		200.000	500.000

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
NOK			
NO0010697097	3,300 % Oslo v.13(2021)	4.000.000	4.000.000
NO0010693922	3,650 % Oslo v.13(2023)	4.000.000	4.000.000
USD			
US056752AB41	3,500 % Baidu Inc. v.12(2022)	0	200.000
US067901AL20	3,850 % Barrick Gold Corporation v.12(2022)	400.000	400.000
USN1384FAB15	5,350 % Bharti Airtel International Reg.S. v.14(2024)	400.000	400.000
USU0925QAA95	4,750 % Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	0	200.000
XS1063561499	5,950 % China Overseas Finance Cayman VI Ltd. v.14(2024)	600.000	600.000
XS0975576165	4,750 % Coca-Cola Co. Reg.S. v.13(2018)	0	200.000
XS0858461758	4,000 % Cosco Finance Co. Ltd. v.12(2022)	500.000	500.000
DE000A0LPMX0	5,125 % Depfa ACS Bank Pfe.Reg.S. v.07(2037)	500.000	500.000
USL2660RAA25	5,500 % Dufry Finance SCA v.12(2020)	0	200.000
USG315APAB40	7,000 % EnQuest Plc. Reg.S. v.14(2022)	400.000	400.000
XS0938722666	4,125 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	400.000	1.000.000
US428236BV43	4,650 % Hewlett-Packard Co. v.11(2021)	0	100.000
USC4949AAD21	5,950 % Kinross Gold Corporation Reg.S. v.14(2024)	400.000	400.000
XS1064674127	4,700 % Lenovo Group Ltd. v.14(2019)	300.000	300.000
US61945CAC73	4,250 % Mosaic Co. v.13(2023)	100.000	200.000
US651639AN69	3,500 % Newmont Mining Corporation v.12(2022)	500.000	800.000
XS1022807090	6,750 % Puma International Financing SA Reg.S. v.14(2021)	200.000	200.000
XS0767140022	7,000 % RWE AG FRN v.12(2072)	100.000	400.000
US88732JAW80	5,000 % Time Warner Cable Inc. v.09(2020)	200.000	600.000
XS0918200998	7,625 % Trafigura Beheer BV FRN Perp.	1.000.000	1.000.000
USG91235AA22	6,000 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	0	200.000
USG91235AB05	6,250 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.14(2022)	400.000	400.000
US900123CF53	5,750 % Türkei v.14(2024)	200.000	200.000
US912828VQ01	1,375 % United States Treasury Note/Bond v.13(2018)	4.000.000	4.000.000
US912828TS94	0,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)	4.000.000	4.000.000
US912828SD35	1,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2019)	6.000.000	6.000.000
US912828VB32	1,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2023)	5.000.000	5.000.000
US912828B337	1,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	4.000.000	4.000.000
US912828WW69	1,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	4.000.000	4.000.000
US912828WS57	1,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2019)	4.000.000	4.000.000
US912828WJ58	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2024)	4.000.000	4.000.000
US92343VBR42	5,150 % Verizon Communications Inc. v.13(2023)	0	400.000
USG9372GAG31	5,500 % Virgin Media Secured Fin. Reg.S. Plc. v.14(2025)	500.000	500.000
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere			
AUD			
AU3CB0223741	4,700 % Goldman Sachs Group Inc. v.14(2021)	500.000	500.000
AU0000KFWHX0	5,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.13(2024)	1.500.000	1.500.000
AU3CB0218709	5,000 % The Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	1.500.000	1.500.000
AU3CB0206134	4,750 % Wesfarmers Ltd. v.13(2020)	500.000	500.000
EUR			
DE000AB100A6	8,500 % Air Berlin Plc. v.10(2015)	150.000	150.000
DE0001141679	1,000 % Bundesrepublik Deutschland S.167 v.13(2018)	1.600.000	1.600.000
DE000A1TNJ22	5,750 % DIC Asset AG v.13(2018)	100.000	200.000
XS0881803646	7,000 % Eurofins Scientific FRN Perp.	0	100.000
DE000A1MA9X1	5,500 % HOCHTIEF AG v.12(2017)	0	100.000
DE000A1TM5X8	3,875 % HOCHTIEF AG v.13(2020)	200.000	200.000
DE000TLX2102	2,500 % Talanx AG Reg.S. v.14(2026)	1.500.000	1.500.000

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

20

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
USD			
XS1090889947	5,950 % ABJA Investment Co. Ltd. v.14(2024)	400.000	400.000
US00912XAJ37	4,750 % Air Lease Corporation v.13(2020)	0	100.000
USG01719AA42	3,125 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2021)	500.000	500.000
USG01719AE63	3,600 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2024)	1.000.000	1.000.000
US1248EPBE24	5,750 % CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corporation v.13(2024)	300.000	300.000
US151020AP99	3,625 % Celgene Corporation v.14(2024)	500.000	500.000
US25459HBL87	4,450 % DIRECTV Holdings LLC/DIRECTV Financing Co. Inc. v.14(2024)	800.000	800.000
US31620MAK27	3,500 % Fidelity National Information Services Inc. v.13(2023)	0	400.000
US42307TAH14	7,125 % H.J. Heinz Finance Co. 144A v.09(2039)	0	100.000
USU44927AL22	5,875 % Icahn Enterprises L.P. Reg.S. v.14(2022)	300.000	300.000
US48203RAG92	4,500 % Juniper Networks Inc. v.14(2024)	600.000	600.000
US501797AJ37	5,625 % L Brands Inc. v.13(2023)	0	300.000
US55608KAD72	6,250 % Macquarie Group Ltd. Reg.S. v.11(2021)	100.000	300.000
USU5933LAB72	5,500 % Micron Technology Inc. Reg.S. v.14(2025)	500.000	500.000
US615369AC97	4,875 % Moody's Corporation v.13(2024)	0	200.000
US61746BDJ26	3,750 % Morgan Stanley MTN v.13(2023)	0	300.000
US628530BD84	4,200 % Mylan Inc. v.13(2023)	100.000	300.000
USU68196AH47	4,950 % Omega Healthcare Investors Inc. Reg.S. v.14(2024)	200.000	200.000
US724479AJ97	4,625 % Pitney Bowes Inc. v.14(2024)	500.000	500.000
US855030AM47	4,375 % Staples Inc. v.13(2023)	0	200.000
USQ8809VAA72	5,125 % Sydney Airport Finance Co. Pty. Ltd. v.10(2021)	100.000	300.000
US87264AAD72	6,633 % T-Mobile USA Inc. v.13(2021)	0	300.000
US883556BF82	4,150 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.13(2024)	100.000	400.000
US884903BQ79	4,300 % Thomson Reuters Corp v.13(2023)	0	600.000
USU88654AB12	3,800 % Tiffany & Co. Reg.S. v.14(2024)	800.000	800.000
US92343VCR33	3,500 % Verizon Communications Inc. v.14(2024)	3.500.000	3.500.000
Wandelanleihen			
Börsengehandelte Wertpapiere			
EUR			
FR0012032712	4,500 % Assystem S.A. Fix-to-float CV Perp.	6.500	6.500
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere			
EUR			
XS1063399700	4,000 % Sacyr S.A. S.SCYR Reg.S. CV v.14(2019)	1.000.000	1.000.000
Credit Linked Notes			
EUR			
XS0987109658	3,984 % GPB Finance Plc./Gazprombank OJSC Reg.S. CLN/LPN v.13(2018)	0	100.000
USD			
XS0805570354	4,950 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.12(2022)	200.000	400.000
Optionen			
EUR			
	Call on Commerzbank AG Juni 2014/12,00	600	600
	Call on DAX Performance-Index April 2014/9.900,00	100	100
	Call on DAX Performance-Index Januar 2014/9.400,00	0	100
	Call on DAX Performance-Index März 2014/9.350,00	200	200
	Call on DAX Performance-Index Oktober 2014/10.000,00	350	350
	Call on EURO STOXX 50 Index Oktober 2014/3.350,00	250	250
	Call on EURO STOXX 50 Index Oktober 2014/3.400,00	250	250
	Call on EURO STOXX 50 Index September 2014/3.250,00	250	250

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
EUR (Fortsetzung)			
	Call on EURO STOXX 50 Index September 2014/3.300,00	325	325
	Call on EURO STOXX 50 Index September 2014/3.325,00	30	30
GBP			
	Put on BG Group Plc. September 2014/12,00	50	50
USD			
	Call on NPS Pharmaceuticals Inc. Juli 2014/40,00	250	250
	Call on S&P 500 Index Juni 2014/1.925,00	15	15
	Call on S&P 500 Index Oktober 2014/2.050,00	50	50
	Put on Google Inc. Februar 2014/1.000,00	20	20
	Put on NPS Pharmaceuticals Inc. Juli 2014/31,00	250	250
	Put on Philips 66 Juli 2014/82,50	120	120
	Put on S&P 500 Index August 2014/1.810,00	10	10
	Put on S&P 500 Index August 2014/1.880,00	10	10
	Put on S&P 500 Index August 2014/1.900,00	50	50
	Put on S&P 500 Index August 2014/1.935,00	50	50
	Put on S&P 500 Index August 2014/1.960,00	50	50
	Put on S&P 500 Index Juni 2014/1.810,00	15	15
	Put on S&P 500 Index Juni 2014/1.880,00	15	15
	Put on S&P 500 Index Oktober 2014/1.920,00	50	50
	Put on S&P 500 Index Oktober 2014/1.980,00	50	50
	Put on S&P 500 Index September 2014/1.900,00	50	50
	Put on S&P 500 Index September 2014/1.960,00	50	50
Terminkontrakte			
AUD			
	S&P ASX 200 Index Future September 2014	26	26
CHF			
	Swiss Market Index Future Dezember 2014	154	154
	Swiss Market Index Future September 2014	58	58
EUR			
	DAX Performance-Index Future Dezember 2014	110	110
	DAX Performance-Index Future Juni 2014	36	36
	DAX Performance-Index Future März 2014	50	25
	Dow Jones Stoxx 600 Banks Index Future Dezember 2014	300	300
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future Dezember 2014	20	20
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future März 2014	10	0
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future September 2014	15	15
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future Dezember 2014	100	100
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future Dezember 2014	400	400
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future Juni 2014	175	175
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future März 2014	100	100
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future März 2014	270	270
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future September 2014	307	307
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future September 2014	22	22
JPY			
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future Dezember 2014	60	60
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future Juni 2014	50	50
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future September 2014	68	68
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future Dezember 2014	220	220
	CBT 10YR US T-Bond Note Future März 2014	55	0

21

Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil dieses Jahresberichtes.

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

22

ISIN	Wertpapiere	Zugänge	Abgänge
USD (Fortsetzung)			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future September 2014	30	30
	CME 3MO Euro-Dollar Future Dezember 2016	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future Dezember 2014	259	259
	CME E-Mini S&P 500 Index Future Dezember 2014	75	75
	CME E-Mini S&P 500 Index Future Juni 2014	90	90
	CME E-Mini S&P 500 Index Future März 2014	60	60
	CME E-Mini S&P 500 Index Future März 2014	230	260
	CME E-Mini S&P 500 Index Future September 2014	264	264
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future Dezember 2014	90	90
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future Juni 2014	50	50
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future Juni 2014	25	25

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 31. Dezember 2014 in Euro umgerechnet.

Australischer Dollar	EUR 1 =	AUD	1,4945
Britisches Pfund	EUR 1 =	GBP	0,7841
Japanischer Yen	EUR 1 =	JPY	146,8300
Norwegische Krone	EUR 1 =	NOK	9,0671
Schweizer Franken	EUR 1 =	CHF	1,2029
US-Dollar	EUR 1 =	USD	1,2179



Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014

1.) Allgemeines

Der Investmentfonds Ethna-DYNAMISCH wird von der ETHENEA Independent Investors S.A. entsprechend dem Verwaltungsreglement des Fonds verwaltet. Das Verwaltungsreglement trat erstmals am 19. Oktober 2009 in Kraft.

Es wurde beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg hinterlegt und ein Hinweis auf diese Hinterlegung wurde am 30. November 2009 im *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg („Mémorial“), veröffentlicht. Das Verwaltungsreglement wurde letztmalig am 1. April 2014 geändert und ein Hinweis auf die Hinterlegung beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg am 15. April 2014 im *Mémorial* veröffentlicht.

Der Fonds Ethna-DYNAMISCH ist ein Luxemburger Investmentfonds (Fonds Commun de Placement), der gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in der Form eines Mono-Fonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde.

Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die ETHENEA Independent Investors S.A. („Verwaltungsgesellschaft“), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 9a, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Sie wurde am 10. September 2010 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 15. September 2010 im *Mémorial* veröffentlicht. Änderungen der Satzung der Verwaltungsgesellschaft traten am 1. Oktober 2011 in Kraft und wurden am 21. Oktober 2011 im *Mémorial* veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B-155427 eingetragen.

2.) Wesentliche Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze

Dieser Jahresabschluss wird in der Verantwortung des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen erstellt.

1. Das Netto-Fondsvermögen des Fonds lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
2. Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die im Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („Fondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Anteilklassen im Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der Fondswährung abweichende Währung angegeben ist („Anteilklassenwährung“).
3. Der Anteilwert wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Depotbank an jedem Tag, der Bankarbeitstag in Luxemburg ist, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die Verwaltungsgesellschaft kann für den Fonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Anteilwert mindestens zweimal im Monat zu berechnen ist.

Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Anteilwert am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Anteilwertes an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satz 1 dieser Ziffer 3 handelt. Folglich können die Anleger keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Anteilen auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Anteilwertes verlangen.

4. Zur Berechnung des Anteilwertes wird der Wert der zu dem Fonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des Fonds („Netto-Fondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile des Fonds geteilt.

5. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen dieses Verwaltungsreglements Auskunft über die Situation des Fondsvermögens des Fonds insgesamt gegeben werden muss, werden die Vermögenswerte des Fonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das Netto-Fondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:
 - a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, des dem Bewertungstag vorgehenden Börsentages bewertet. Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.
 - b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.
 - c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.
 - d) Anteile an OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt, oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren, Bewertungsregeln festlegt.
 - e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind und falls für andere als die unter Buchstaben a) und d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln (z.B. geeignete Bewertungsmodelle unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten) festlegt.
 - f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.
 - g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.
 - h) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivate) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die Fondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Fondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Das Netto-Fondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anleger des Fonds gezahlt wurden.

6. Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien. Soweit jedoch innerhalb des Fonds Anteilklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Anteilwertberechnung nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse getrennt.
7. Im Zusammenhang mit dem Abschluss börsennotierter Derivate ist der Fonds verpflichtet, Sicherheiten zur Deckung von Risiken in Form von Bankguthaben oder Wertpapieren zu liefern. Die gestellten Sicherheiten in Form von Bankguthaben betragen:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin zum Geschäftsjahresende 31. Dezember 2014

Fondsname	Kontrahent	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	CHF 503.700,00	CHF - 88.845,82

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, Prozent etc.) enthalten.

3.) Besteuerung

Besteuerung des Fonds

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. Taxe d'abonnement in Höhe von derzeit 0,05 % p.a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar ist. Die Höhe der Taxe d'abonnement ist für den Fonds oder die Anteilklassen im Anhang zum Verkaufsprospekt erwähnt. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der Taxe d'abonnement unterliegen, entfällt diese

Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist. Die Einkünfte des Fonds aus der Anlage des Fondsvermögens werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen das Fondsvermögen angelegt ist, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Depotbank noch die Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Besteuerung der Erträge aus Anteilen am Investmentfonds beim Anleger

Zum 1. Januar 2015 wurde die Vereinbarung der EU-Mitgliedstaaten zum automatischen Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden, dass alle Zinszahlungen nach den Vorschriften des Wohnsitzstaates besteuert werden sollen, im Rahmen der Richtlinie 2003/48/EG vom Großherzogtum Luxemburg umgesetzt. Damit wird die bisherige Regelung – eine Besteuerung an der Quelle (35 % der Zinszahlung) anstelle des Informationsaustauschs – für die sich die luxemburgische Regierung als Übergangslösung entschieden hatte, hinfällig. Ab dem 1. Januar 2015 werden Informationen über die Zinsbeträge, die von den luxemburgischen Banken unmittelbar an natürliche Personen gezahlt werden, die ihren Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union haben, automatisch an die luxemburgische Steuerbehörde weitergeleitet. Diese informiert daraufhin die Steuerbehörde des Landes, in dem der Begünstigte seinen Wohnsitz hat. Der erste Informationsaustausch findet im März 2016 statt und bezieht sich auf Zinszahlungen im Steuerjahr 2015. Infolge dessen wird das System der nicht erstattungsfähigen Quellensteuer von 35 % auf Zinszahlungen am 1. Januar 2015 abgeschafft.

25

Anleger, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommen-, Erbschaft-, noch Vermögensteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften. Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2006 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 10% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen. Gleichzeitig wurde im Großherzogtum Luxemburg die Vermögenssteuer abgeschafft.

Es wird den Anteilsinhabern empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, zu informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

Hinweis für in Deutschland steuerpflichtige Anleger:

Die Besteuerungsgrundlagen gemäß § 5 Abs. 1 InvStG werden innerhalb der gesetzlichen Publikationsfrist im Bundesanzeiger bundesanzeiger.de unter dem Bereich „Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen“ zum Abruf zur Verfügung gestellt.

4.) Verwendung der Erträge

Die Erträge der Anteilklassen (A) und (SIA-A) werden ausgeschüttet. Die Erträge der Anteilklassen (T) und (SIA-T) werden thesauriert. Die Ausschüttung erfolgt in den von der Verwaltungsgesellschaft von Zeit zu Zeit bestimmten Abständen. Nähere Details zur Ertragsverwendung sind im Verkaufsprospekt enthalten.

5.) Informationen zu den Gebühren bzw. Aufwendungen

Angaben zur Management- und Depotbankvergütung können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

6.) Transaktionskosten

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr auf Rechnung des Fonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.

7.) Total Expense Ratio (TER)

Für die Berechnung der Total Expense Ratio (TER) wurde folgende BVI-Berechnungsmethode angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gesamtkosten in Fondswährung}}{\text{Durchschnittliches Fondsvolumen (Basis: bewertungstagliches NFV *)}} \cdot 100$$

* NFV = Netto-Fondsvermögen

Die TER gibt an, wie stark das Fondsvermögen mit Kosten belastet wird. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie der *taxe d'abonnement* alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Fonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. (Etwaige performanceabhangige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.)

8.) Laufende Kosten

Bei den „laufenden Kosten“ handelt es sich um eine Kennzahl, die nach Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe b) der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission vom 1. Juli 2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments ermittelt wurde.

Die laufenden Kosten geben an, wie stark das Fondsvermögen im abgelaufenen Geschäftsjahr mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungsgebühr und der Depotbankvergütung sowie der taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Fonds angefallenen etwaigen erfolgsabhängigen Vergütungen (Performance Fee). Die Kennzahl weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des Geschäftsjahres aus. Bei Investmentfonds, die zu mehr als 20 % in andere Fondsprodukte/Zielfonds investieren, werden zusätzlich die Kosten der Zielfonds berücksichtigt - etwaige Einnahmen aus Retrozessionen (Bestandspflegeprovisionen) für diese Produkte werden aufwandsmindernd gegengerechnet.

Für Anteilklassen, welche noch kein volles Geschäftsjahr bestehen, basiert die Kennzahl auf einer Kostenschätzung.

26

9.) Ertragsausgleich

Im ordentlichen Nettoergebnis sind ein Ertragsausgleich und ein Aufwandsausgleich verrechnet. Diese enthalten während der Berichtsperiode angefallene Nettoerträge, die der Anteilnehmer im Ausgabepreis mitbezahlt und der Anteilverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

10.) Risikomanagement

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko sowie ihren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios ihrer verwalteten Fonds jederzeit zu überwachen und zu messen. Im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 und den anwendbaren aufsichtsbehördlichen Anforderungen der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig der CSSF über das eingesetzte Risikomanagementverfahren. Die Verwaltungsgesellschaft stellt im Rahmen des Risikomanagementverfahrens anhand zweckdienlicher und angemessener Methoden sicher, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko der verwalteten Fonds den Gesamtnettowert deren Portfolios nicht überschreitet. Dazu bedient sich die Verwaltungsgesellschaft folgender Methoden:

Commitment Approach:

Bei der Methode Commitment Approach werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden Basiswertäquivalente mittels des Delta-Ansatzes umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertäquivalente darf den Nettoinventarwert des Fonds nicht überschreiten.

VaR-Ansatz:

Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und wird als ein Standard-Risikomaß im Finanzsektor verwendet. Der VaR gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (sogenannte Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (sogenanntes Konfidenzniveau) nicht überschritten wird.

Relativer VaR-Ansatz:

Beim relativen VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds den VaR eines Referenzportfolios nicht um mehr als maximal das Doppelte übersteigen. Dabei ist das Referenzportfolio grundsätzlich ein korrektes Abbild der Anlagepolitik des Fonds.

Absoluter VaR-Ansatz:

Beim absoluten VaR-Ansatz darf der VaR (99 % Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer) des Fonds maximal 20 % des Fondsvermögens nicht überschreiten.

Für Fonds, deren Ermittlung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos durch die VaR-Ansätze erfolgt, schätzt die Verwaltungsgesellschaft den erwarteten Durchschnittswert der Hebelwirkung. Dieser Grad der Hebelwirkung wird im Verkaufsprospekt veröffentlicht und kann in Abhängigkeit der jeweiligen Marktlagen vom tatsächlichen Wert abweichen und sowohl über- als auch unterschritten werden. Der Anleger wird darauf hingewiesen, dass sich aus dieser Angabe keine Rückschlüsse auf den Risikogehalt des Fonds ergeben. Darüber hinaus ist der veröffentlichte erwartete Grad der Hebelwirkung explizit nicht als Anlagegrenze zu verstehen.

Gemäß dem zum Geschäftsjahresende gültigen Verkaufsprospekt unterliegt der Ethna-DYNAMISCH folgendem Risikomanagementverfahren:

OGAW

Ethna-DYNAMISCH

Angewendetes Risikomanagementverfahren

VaR absolut

Absoluter VaR-Ansatz für Ethna-DYNAMISCH

Im Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos der absolute VaR-Ansatz verwendet. Als interne Obergrenze (Limit) wurde ein absoluter Wert von 15 % verwendet. Die VaR-Auslastung auf diese interne Obergrenze bezogen, wies im entsprechenden Zeitraum einen Mindeststand von 12,00 %, einen Höchststand von 45,65 % sowie einen Durchschnitt von 25,96 % auf. Dabei wurde der VaR mit einem (parametrischen)

Varianz-Kovarianz-Ansatz berechnet unter Verwendung der Berechnungsstandards eines einseitigen Konfidenzintervalls von 99 %, einer Haltedauer von 20 Tagen sowie einem (historischen) Betrachtungszeitraum von 252 Handelstagen.

Die Hebelwirkung wies im Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 die folgenden Werte auf:

Kleinste Hebelwirkung:	33,04 %
Größte Hebelwirkung:	128,18 %
Durchschnittliche Hebelwirkung (Median):	60,62 % (57,13 %)
Berechnungsmethode:	Nominalwertmethode (Summe der Nominalwerte aller Derivate)

11.) Änderungen nach dem Geschäftsjahresende

Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 wurde das Verwaltungsreglement geändert. Ein Hinweis auf die Hinterlegung beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg wurde am 19. Januar 2015 im Mémorial veröffentlicht.

Neben redaktionellen Anpassungen wurden folgende Änderungen vorgenommen:

27

- Der Fondsname Ethna-GLOBAL Dynamisch wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2015 in Ethna-DYNAMISCH geändert.
- Änderung der Anlagepolitik.
- Zusätzlich wurde das am 28. März 2014 unterschriebene Intergovernmental Agreement („IGA“) zwischen dem Großherzogtum Luxemburg und den Vereinigten Staaten von Amerika zum Foreign Account Tax Compliance Act („FATCA“) berücksichtigt.

Adressänderung:

Mit Wirkung zum 16. März 2015 wird der Sitz der Gesellschaft verlegt nach 16, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach.

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé

28 An die Anteilhaber des
Ethna-DYNAMISCH
9a, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des Ethna-DYNAMISCH geprüft, der aus der Vermögensaufstellung inklusive des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2014, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier angenommenen internationalen Prüfungsstandards (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises agréé ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises agréé das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Prüfungsurteil

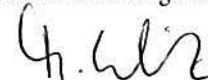
Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Ethna-DYNAMISCH zum 31. Dezember 2014 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrages durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Luxemburg, 26. Februar 2015

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé



M. Wirtz

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Verwaltungsgesellschaft:	ETHENEA Independent Investors S.A. 9a, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	29
Geschäftsleiter der Verwaltungsgesellschaft:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft:		
Vorsitzender:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Stellvertretender Vorsitzender:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
Mitglieder:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Abschlussprüfer des Fonds und der Verwaltungsgesellschaft:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	

Depotbank:

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

**Zentralverwaltungsstelle,
Register- und Transferstelle:**

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

**Zahlstelle im
Großherzogtum Luxemburg:**

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

30

**Hinweise für Anleger in der
Bundesrepublik Deutschland:**

Zahl- und Informationsstelle:

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Hinweise für Anleger in Österreich:

Zum öffentlichen Vertrieb in der Republik Österreich sind die Anteilklassen (A), (T), (SIA-A) und (SIA-T) zugelassen.

Kreditinstitut im Sinne des §141 Abs.1 InvFG 2011:

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

Stelle, bei der die Anteilhaber die vorgeschriebenen Informationen im Sinne des §141 InvFG 2011 beziehen können:

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

Inländischer steuerlicher Vertreter im Sinne des §186 Abs. 2 Z 2 InvFG 2011:

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

Hinweise für Anleger im Fürstentum Liechtenstein:

Zahlstelle:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

Ab 16. März 2015: 16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

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

info@ethenea.com · ethenea.com

