

Ethna-DYNAMISCH

Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número K818

Informe anual incluidos los estados financieros auditados
a 31 de diciembre de 2018

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

Fondo de inversión con arreglo a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010
relativa a los organismos de inversión colectiva, con sus oportunas modificaciones,
bajo la forma jurídica de FCP (*Fonds Commun de Placement*)

R.C.S. Luxemburgo B 155427



ETHENEIA

Índice

	Página
Informe de gestión del fondo	2
Distribución geográfica por países y sectorial del fondo Ethna-DYNAMISCH	5-6
Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH	8
Cuenta de resultados del fondo Ethna-DYNAMISCH	11
Cartera de inversiones del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2018	14
Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018 del fondo Ethna-DYNAMISCH	18
Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2018	22
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)	29
Gestión, comercialización y asesoramiento	32

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

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

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

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

Informe de gestión del fondo

- 2 El gestor del fondo elabora un Informe por orden del Consejo de administración de la Sociedad gestora:

«There is no risk-free path for monetary policy».
(Jerome Powell)

Estimados inversores:

¡Vaya año agitado y turbulento! A principios de 2018, la economía mundial se encontraba en una senda de crecimiento muy robusta y todo apuntaba a que la economía se mantendría fuerte. Ahora bien, a más tardar al publicarse los datos de crecimiento del PIB del tercer trimestre de 2018, este panorama había cambiado. En Europa, la desaceleración de la dinámica de crecimiento ya empezó en el primer trimestre. Esto se atribuyó, como ha vuelto a hacerse últimamente, sobre todo a factores temporales. No obstante, ello muestra que las esperanzas de una nueva y rápida aceleración económica eran prematuras e injustificadas.

En EE. UU., el crecimiento del PIB reveló un mejor comportamiento. La política fiscal muy expansiva del gobierno de Trump contribuyó en gran medida a esta situación. En consecuencia, el desempleo cayó a un mínimo histórico, el consumo aumentó de manera considerable y los beneficios empresariales también registraron un fuerte repunte. En la segunda mitad del año, no obstante, sonaron las primeras señales de alarma. El mercado inmobiliario se vio especialmente bajo presión debido a las marcadas subidas de los tipos durante el periodo. Además, la inversión en bienes de capital aumentó menos de lo esperado, lo que incidió de forma negativa en las expectativas de productividad laboral y evolución salarial. En diciembre, finalmente, la economía estadounidense cedió ante los crecientes factores adversos y los datos macroeconómicos en general permanecieron por debajo de las expectativas, aún elevadas. El mercado tuvo una fuerte reacción y el índice bursátil general S&P vivió su peor diciembre desde 1932.

Debido a esta dinámica económica de finales de ciclo, la curva de tipos estadounidense se aplanó considerablemente y el diferencial de tipos entre la deuda pública estadounidense a 10 y a 2 años se redujo a unas pocas décimas de puntos porcentuales, lo cual representa otro indicador de que la coyuntura se encuentra en una fase muy tardía del ciclo económico. Asimismo, se observaron otros riesgos y síntomas típicos, tales como un aumento de los tipos reales, una mayor volatilidad en el mercado de renta variable y una disminución de los rendimientos ajustados por el riesgo.

No obstante, las causas de esta incertidumbre en el mercado no revisten un carácter meramente económico. El fuerte repunte de la volatilidad en el transcurso del año se debió, por una parte, a la incertidumbre política: no solamente hay numerosos factores –desde los conflictos comerciales, hasta el brexit, pasando por las posibles intervenciones militares en el mar de la China Meridional–, sino que además, la consiguiente incertidumbre que generan no tiene fin. «Los acontecimientos políticos ejercen poca influencia en las bolsas», suelen afirmar los inversores. No obstante, el conflicto comercial entre Estados Unidos y China muestra que el populismo político no sigue demasiado estas reglas. La continua incertidumbre, junto con sus consecuencias posiblemente importantes para el crecimiento y el empleo, también han infligido finalmente un daño considerable a la economía china, la segunda del mundo.

Por otra parte, el giro en la política monetaria de los bancos centrales, especialmente en Estados Unidos, y también en la zona euro, Japón y otros países industrializados importantes, contribuye al entorno bastante más volátil. Después de que se inundara de liquidez a los mercados durante años y que el aumento de la incertidumbre se viera siempre compensado con nuevos estímulos de política monetaria, en los últimos tiempos se ha producido un cambio de rumbo con la elección de Jerome Powell como presidente del banco central estadounidense. Con una tasa de inflación subyacente de en torno al 2 %, un mercado laboral muy robusto y un crecimiento del PIB bien por encima de la tasa potencial, hacía falta que las condiciones de política monetaria cambiaran. No obstante, las consecuencias de este precedente de actuación monetaria resultan difíciles de estimar.

La combinación de una evolución económica de finales de ciclo, una mayor incertidumbre política y el fin de las condiciones monetarias expansivas, en particular en Estados Unidos, tornan inciertas las perspectivas para el año bursátil 2019. Si bien en estos momentos no contamos con que se produzca una recesión en Estados Unidos, China o Europa este año, la revalorización de los mercados de renta variable y fija de los últimos 10 años parece ahora haber llegado a su fin. En consecuencia, ya hemos orientado preventivamente nuestras carteras hacia valores defensivos y de alta calidad de manera anticipada.

Ethna-DYNAMISCH:

Los mercados de renta variable empezaron el año 2018 con euforia, alentados por la expansión mundial sincronizada vivida en 2017. No obstante, con la corrección de enero/febrero, las trayectorias siguientes durante el resto del año empezaron a divergir. En Asia, las bolsas no lograron volver a alcanzar posteriormente los máximos de enero, mientras que en Europa se impuso un panorama desigual. Los mercados de renta variable estadounidense fueron los que consiguieron resistir más tiempo y hasta principios de octubre cotizaban cerca de máximos históricos, antes de volver a acusar una marcada corrección en el cuarto trimestre. A finales de año, casi todos los principales índices bursátiles había cedido terreno, y la mayoría reflejaba incluso cifras negativas de dos dígitos. Examinando en detalle, en 2018 aún sucedió más de lo que puedan indicar los índices generales. Por ejemplo, el año volvió a ser bastante mejor para las acciones del estilo de crecimiento que las de valor. No obstante, lo más destacado fue la diferencia entre las acciones defensivas y las cíclicas. Mientras que 2017 aún fue el año de los valores cíclicos, estos –como ilustra con claridad el caso de Europa– alcanzaron su máximo relativo a finales de febrero y a partir de entonces rindieron un 21 % menos que los defensivos (índice STOXX® Europe 600 Optimised Cyclical frente al STOXX® Europe 600 Optimised Defensives). En el caso concreto del fondo Ethna-DYNAMISCH, en 2018 no conseguimos protegerlo suficientemente de todos estos factores desfavorables. En particular, la selección, es decir, el comportamiento relativo de la cartera de renta variable en relación con el mercado en general, resultó desfavorable por primera en años. En cambio, conseguimos limitar las pérdidas de valor mediante una orientación cada vez más defensiva a lo largo del año, los componentes de cobertura adoptados en el diseño del fondo y las ganancias derivadas de las posiciones en divisas. Además, el fondo Ethna-DYNAMISCH logró eludir las caídas de precios en los mercados de renta fija de manera temprana a través de un posicionamiento de extrema aversión al riesgo. A consecuencia de la continua reducción del riesgo, la posición de efectivo del fondo aumentó sustancialmente en el transcurso el año, de modo que pudieron aprovecharse los precios más atractivos para volver a realizar compras, de manera lenta pero segura.

3

Aprovechamos esta ocasión para agradecerles la confianza depositada en nosotros. Estamos convencidos de que seremos capaces de continuar con tanto éxito nuestro trabajo de la manera correcta, a pesar del desafiante entorno de mercado en el nuevo año.

Munsbach, enero de 2019

El gestor del fondo en representación del Consejo de administración de la Sociedad

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

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

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)
Código de identificación de los valores:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Código ISIN:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Gastos de entrada:	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	1,75 % anual	1,75 % anual	0,95 % anual	0,95 % anual
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Clase de participaciones (R-A)*	Clase de participaciones (R-T)*		
Código de identificación de los valores:	A12EJA	A12EJB		
Código ISIN:	LU1134152310	LU1134174397		
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00 %	Hasta el 1,00 %		
Gastos de salida:	No hay	No hay		
Comisión de gestión:	2,15 % anual	2,15 % anual		
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación		
Divisa:	EUR	EUR		

* 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-DYNAMISCH

Distribución geográfica por países ¹⁾	
Estados Unidos de América	25,43 %
Alemania	10,66 %
Japón	4,65 %
Francia	4,56 %
Suiza	4,24 %
Corea del Sur	3,59 %
Reino Unido	3,09 %
Irlanda	2,19 %
Países Bajos	1,21 %
Islas Caimán	1,06 %
China	0,92 %
Cartera de valores	61,60 %
Opciones	1,39 %
Bancos ²⁾	36,88 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,13 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe.

Distribución sectorial del fondo Ethna-DYNAMISCH

6 Distribución sectorial ¹⁾	
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	6,42 %
Títulos de deuda pública	5,78 %
Servicios de telecomunicaciones	4,73 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	4,44 %
Medios de comunicación y entretenimiento	3,84 %
Hardware y equipos	3,73 %
Bienes inmuebles	3,65 %
Bienes de inversión	3,42 %
Energía	3,24 %
Transporte	3,12 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	3,03 %
Servicios al consumidor	2,50 %
Servicios financieros diversificados	2,42 %
Sanidad: equipamiento y servicios	2,19 %
Software y servicios	1,79 %
Comercio mayorista y minorista	1,78 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	1,61 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	1,56 %
Automoción y componentes	1,43 %
Compañías de seguros	0,92 %
Cartera de valores	61,60 %
Opciones	1,39 %
Bancos ²⁾	36,88 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,13 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Véanse las notas explicativas de este informe.

Evolución de los últimos 3 ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	56,68	749.583	-3.293,93	75,62
31.12.2017	53,84	668.744	-6.291,43	80,52
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	106,37	1.378.473	-12.684,63	77,17
31.12.2017	121,71	1.456.051	6.429,42	83,59
31.12.2018	147,14	1.905.837	37.094,69	77,20

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	10,31	19.181	490,03	537,31
31.12.2017	13,77	23.788	2.695,81	578,72
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	54,85	102.328	-8.613,95	536,02
31.12.2017	56,06	95.822	-4.066,53	585,08
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20
31.12.2017	0,21	1.982	-121,76	103,93
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
31.12.2016	1,11	11.657	-268,58	94,95
31.12.2017	1,45	14.129	255,94	102,47
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19

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

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH

8 **Composición del patrimonio neto del fondo**
a 31 de diciembre de 2018

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 178.549.855,54 EUR)	176.783.270,42
Opciones	3.983.257,75
Bancos ¹⁾	105.783.186,51
Intereses por cobrar	71.546,89
Dividendos por cobrar	99.251,71
Importes por cobrar por la venta de participaciones	706.872,56
Importes por cobrar por operaciones de valores	1.532.760,28
Otros créditos ²⁾	142.687,50
	289.102.833,62
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-449.893,14
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-700.574,18
Importes por pagar por operaciones de valores	-708.271,20
Otros pasivos ³⁾	-391.909,30
	-2.250.647,82
Patrimonio neto del fondo	286.852.185,80

¹⁾ Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 16 (nota). Véanse las notas explicativas del Informe.

²⁾ Esta posición incluye principalmente los importes por cobrar relacionados con contratos a plazo.

³⁾ Esta partida incluye principalmente la comisión de gestión y la «taxe d'abonnement».

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	50.922.798,17 EUR
Participaciones en circulación	684.738,688
Valor liquidativo	74,37 EUR
Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	147.137.625,38 EUR
Participaciones en circulación	1.905.836,923
Valor liquidativo	77,20 EUR
Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	21.069.116,46 EUR
Participaciones en circulación	39.115,741
Valor liquidativo	538,64 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	64.700.971,49 EUR
Participaciones en circulación	118.796,308
Valor liquidativo	544,64 EUR
Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	82.638,26 EUR
Participaciones en circulación	863,617
Valor liquidativo	95,69 EUR
Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.939.036,04 EUR
Participaciones en circulación	31.201,619
Valor liquidativo	94,19 EUR

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

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018

10

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	247.042.400,28	53.844.466,61	121.714.266,12	13.766.591,68
Ingresos ordinarios netos	828.052,57	27.035,78	63.253,95	182.050,61
Compensación de ingresos y gastos	-127.669,34	3.738,91	-67.414,97	-39.762,54
Ingresos por venta de participaciones	105.905.746,90	13.604.254,46	60.649.631,66	10.197.131,77
Gastos por reembolso de participaciones	-43.498.276,93	-12.179.727,25	-23.554.942,86	-1.425.920,21
Plusvalía materializada	23.463.149,42	4.703.628,31	11.465.193,71	1.538.988,22
Minusvalía materializada	-25.597.252,35	-5.096.507,64	-12.508.521,21	-1.730.131,51
Variación neta de plusvalías latentes	-10.645.683,37	-1.984.548,69	-5.351.973,33	-702.235,08
Variación neta de minusvalías latentes	-10.518.281,38	-1.999.542,32	-5.271.867,69	-717.596,48
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	286.852.185,80	50.922.798,17	147.137.625,38	21.069.116,46

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	56.063.298,20	205.955,61	1.447.822,06
Ingresos ordinarios netos	569.419,68	-235,73	-13.471,72
Compensación de ingresos y gastos	-23.457,94	-197,30	-575,50
Ingresos por venta de participaciones	19.289.426,01	19.979,85	2.145.323,15
Gastos por reembolso de participaciones	-5.801.489,35	-134.394,93	-401.802,33
Plusvalía materializada	5.536.842,24	11.167,56	207.329,38
Minusvalía materializada	-6.021.647,78	-10.213,78	-230.230,43
Variación neta de plusvalías latentes	-2.492.413,27	-5.321,47	-109.191,53
Variación neta de minusvalías latentes	-2.419.006,30	-4.101,55	-106.167,04
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	64.700.971,49	82.638,26	2.939.036,04

Variación del número de participaciones en circulación

	Clase de participaciones (A) Títulos	Clase de participaciones (T) Títulos	Clase de participaciones (SIA-A) Títulos	Clase de participaciones (SIA-T) Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	668.743,854	1.456.051,138	23.787,913	95.821,795
Participaciones emitidas	170.423,778	739.190,743	17.823,599	32.949,158
Participaciones reembolsadas	-154.428,944	-289.404,958	-2.495,771	-9.974,645
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	684.738,688	1.905.836,923	39.115,741	118.796,308

	Clase de participaciones (R-A)* Títulos	Clase de participaciones (R-T)* Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	1.981,737	14.129,169
Participaciones emitidas	200,607	21.130,960
Participaciones reembolsadas	-1.318,727	-4.058,510
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	863,617	31.201,619

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

Cuenta de resultados del fondo Ethna-DYNAMISCH

11

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Dividendos	5.202.936,30	1.062.734,51	2.520.802,13	341.280,24
Intereses sobre préstamos	602.723,66	121.838,79	294.749,44	38.479,25
Intereses bancarios	-265.242,93	-53.275,94	-129.617,88	-17.579,13
Compensación de ingresos	560.910,69	-46.773,85	447.884,06	84.591,26
Total Ingresos	6.101.327,72	1.084.523,51	3.133.817,75	446.771,62
Gastos				
Gastos por intereses	-7.917,28	-1.330,46	-4.094,15	-588,58
Comisión de gestión	-4.275.407,54	-987.161,16	-2.416.717,90	-179.569,01
«Taxe d'abonnement»	-141.811,88	-28.516,24	-69.281,43	-9.336,25
Gastos de publicación y auditoría	-117.759,55	-23.073,02	-58.510,01	-7.867,65
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-17.249,09	-3.517,71	-8.414,34	-1.119,92
Comisión del Agente de registro y transferencias	-13.489,15	-2.745,50	-6.556,61	-882,30
Tasas estatales	-14.616,71	-2.974,93	-7.086,91	-942,55
Otros gastos ¹⁾	-251.782,60	-51.203,65	-119.433,36	-19.586,03
Compensación de gastos	-433.241,35	43.034,94	-380.469,09	-44.828,72
Total Gastos	-5.273.275,15	-1.057.487,73	-3.070.563,80	-264.721,01
Ingresos ordinarios netos	828.052,57	27.035,78	63.253,95	182.050,61
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	307.921,38			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,94	1,95	1,18
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,95	1,96	1,19
Ratio de gastos totales (TER) suiza excluida la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)		1,94	1,95	1,18
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)		1,94	1,95	1,18
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el período comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2018)		-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y las comisiones de los Agentes de pagos.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
Ingresos			
Dividendos	1.232.698,65	1.897,87	43.522,90
Intereses sobre préstamos	142.258,13	286,95	5.111,10
Intereses bancarios	-62.276,97	-102,32	-2.390,69
Compensación de ingresos	59.016,91	-319,17	16.511,48
Total Ingresos	1.371.696,72	1.763,33	62.754,79
Gastos			
Gastos por intereses	-1.815,58	-1,20	-87,31
Comisión de gestión	-634.286,94	-2.298,00	-55.374,53
«Taxe d'abonnement»	-33.364,47	-56,09	-1.257,40
Gastos de publicación y auditoría	-27.198,82	-49,77	-1.060,28
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-4.042,06	-7,50	-147,56
Comisión del Agente de registro y transferencias	-3.184,80	-5,49	-114,45
Tasas estatales	-3.480,98	-6,50	-124,84
Otros gastos ¹⁾	-59.344,42	-90,98	-2.124,16
Compensación de gastos	-35.558,97	516,47	-15.935,98
Total Gastos	-802.277,04	-1.999,06	-76.226,51
Ingresos ordinarios netos	569.419,68	-235,73	-13.471,72
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,15	2,26	2,40
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,17	2,28	2,41
Ratio de gastos totales (TER) suiza excluida la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)	1,15	2,26	2,40
Ratio de gastos totales (TER) suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018)	1,15	2,26	2,40
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2018)	-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y las comisiones de los Agentes de pagos.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

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

Rentabilidad en porcentaje ¹⁾

Situación: 31 de diciembre de 2018

Fondo	ISIN WKN	Clases de participaciones por divisas	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-DYNAMISCH (A) Desde el 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	-6,68	-7,64	0,12	-
Ethna-DYNAMISCH (R-A)* Desde el 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	-6,85	-7,93	-0,90	-
Ethna-DYNAMISCH (R-T)* Desde el 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	-6,89	-8,08	-1,13	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) Desde el 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	-6,33	-6,93	2,30	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) Desde el 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	-6,31	-6,91	2,46	-
Ethna-DYNAMISCH (T) Desde el 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	-6,68	-7,64	0,08	-

13

¹⁾ Sobre la base de los valores liquidativos por participación publicados (método BVI), el resultado cumple la «directriz sobre el cálculo y la publicación de datos de rentabilidad de las instituciones de inversión colectiva» de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association) de 16 de mayo de 2008.

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

Rentabilidades pasadas no garantizan resultados presentes o futuros. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones ni los gastos pagados por la emisión y el reembolso de participaciones.

Cartera de inversiones del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2018

14

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2018

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Acciones, derechos y bonos de disfrute								
Valores que cotizan en bolsa								
Islas Caimán								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd. ADR	USD	25.000	0	25.000	138,4500	3.035.917,90	1,06
							3.035.917,90	1,06
China								
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	1.000.000	0	3.000.000	7,8400	2.634.497,13	0,92
							2.634.497,13	0,92
Alemania								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	87.500	0	87.500	59,6700	5.221.125,00	1,82
DE0007257503	CECONOMY AG	EUR	900.000	250.000	650.000	3,1930	2.075.450,00	0,72
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	125.035	0	275.035	19,5850	5.386.560,48	1,88
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	0	50.000	91,2400	4.562.000,00	1,59
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	10.000	0	80.000	51,3000	4.104.000,00	1,43
DE0007164600	SAP SE	EUR	25.000	10.000	60.000	85,7900	5.147.400,00	1,79
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	3.521	20.000	103.521	39,7000	4.109.783,70	1,43
							30.606.319,18	10,66
Francia								
FR0013258662	ALD S.A.	EUR	0	0	350.000	10,1600	3.556.000,00	1,24
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	3.185	0	93.185	48,0800	4.480.334,80	1,56
FR0000120271	Total S.A.	EUR	21.225	0	111.225	45,3500	5.044.053,75	1,76
							13.080.388,55	4,56
Irlanda								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	80.000	0	80.000	89,6500	6.290.676,26	2,19
							6.290.676,26	2,19
Japón								
JP3486800000	Daito Trust Construction Co. Ltd.	JPY	0	0	15.000	15.260,0000	1.813.165,53	0,63
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	0	0	160.000	2.610,0000	3.307.898,32	1,15
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	0	0	120.000	4.488,0000	4.266.048,18	1,49

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2018

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Japón (continuación)								
JP316260005	SMC Corporation	JPY	15.000	0	15.000	33.300,0000	3.956.645,62	1,38
							13.343.757,65	4,65
Países Bajos								
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	2.500	0	47.500	83,4300	3.475.945,09	1,21
							3.475.945,09	1,21
Suiza								
CH0102659627	GAM Holding AG	CHF	600.000	150.000	450.000	3,6780	1.467.027,12	0,51
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	34.500	14.500	90.000	68,6500	5.476.422,62	1,91
CH0012032048	Roche Holding AG Genusscheine	CHF	25.000	0	25.000	235,7000	5.222.921,47	1,82
							12.166.371,21	4,24
Corea del Sur								
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	0	0	450.000	17.000,0000	5.991.015,83	2,09
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	171.500	0	175.000	31.400,0000	4.303.350,58	1,50
							10.294.366,41	3,59
Estados Unidos de América								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	4.500	0	4.500	1.052,9000	4.155.819,66	1,45
US0311621009	Amgen Inc.	USD	2.500	0	37.500	190,3300	6.260.306,11	2,18
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	0	170.000	42,9100	6.398.298,39	2,23
US25470F1049	Discovery Inc. -A-	USD	0	0	110.000	24,7800	2.390.842,91	0,83
US3703341046	General Mills Inc.	USD	150.000	0	150.000	39,0300	5.135.075,87	1,79
US4581401001	Intel Corporation	USD	10.000	0	110.000	46,3600	4.472.940,97	1,56
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	120.000	0	120.000	43,7600	4.605.911,76	1,61
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	25.000	0	185.000	42,8500	6.953.118,15	2,42
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	5.000	0	65.000	52,4900	2.992.588,37	1,04
US88579Y1010	3M Co.	USD	35.000	0	35.000	190,7000	5.854.311,03	2,04
							49.219.213,22	17,15
Reino Unido								
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	0	0	170.000	24,9500	4.241.500,00	1,48
GB0008847096	Tesco Plc.	GBP	2.200.000	0	2.200.000	1,8955	4.622.145,87	1,61
							8.863.645,87	3,09
Valores que cotizan en bolsa							153.011.098,47	53,32
Acciones, derechos y bonos de disfrute							153.011.098,47	53,32
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
USD								
US912810RS96	2,500%	Estados Unidos de América v.16(2046)	5.000.000	0	5.000.000	89,3555	3.918.755,76	1,37
US912810RU43	2,875%	Estados Unidos de América v.16(2046)	5.000.000	0	5.000.000	96,3516	4.225.575,08	1,47
US912810RV26	3,000%	Estados Unidos de América v.17(2047)	5.000.000	0	5.000.000	98,7578	4.331.103,11	1,51

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2018

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US912810RZ30	2,750% Estados Unidos de América v.17(2047)	5.000.000	0	5.000.000	93,7695	4.112.338,00	1,43
						16.587.771,95	5,78
Valores que cotizan en bolsa						16.587.771,95	5,78
Renta fija						16.587.771,95	5,78
Certificados							
Valores que cotizan en bolsa							
Estados Unidos de América							
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. Perp.	EUR 40.000	150.000	200.000	35,9220	7.184.400,00	2,50
						7.184.400,00	2,50
Valores que cotizan en bolsa						7.184.400,00	2,50
Certificados						7.184.400,00	2,50
Cartera de valores						176.783.270,42	61,60
Opciones							
Posiciones largas							
EUR							
	Put sobre Anheuser-Busch InBev S.A./NV marzo 2019/65,00	200	0	200		167.600,00	0,06
	Put sobre Continental AG marzo 2019/130,00	100	0	100		141.500,00	0,05
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2019/3.000,00	2.500	0	2.500		3.862.500,00	1,35
						4.171.600,00	1,46
USD							
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2019/6.200,00	200	0	200		1.019.208,84	0,36
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019/2.500,00	200	0	200		960.442,07	0,33
	Put sobre Franklin Resources Inc. enero 2019/30,00	400	0	400		57.889,66	0,02
						2.037.540,57	0,71
Posiciones largas						6.209.140,57	2,17
Posiciones cortas²⁾							
EUR							
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2019/2.700,00	0	2.500	-2.500		-1.290.000,00	-0,45
						-1.290.000,00	-0,45
USD							
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2019/5.700,00	0	200	-200		-510.481,54	-0,18
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019 marzo 2019/2.300,00	0	200	-200		-425.401,28	-0,15
						-935.882,82	-0,33
Posiciones cortas²⁾						-2.225.882,82	-0,78
Opciones						3.983.257,75	1,39
Bancos - Cuentas corrientes³⁾						105.783.186,51	36,88
Saldo de otros activos y pasivos						302.471,12	0,13
Patrimonio neto del fondo en EUR						286.852.185,80	100,00

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

²⁾ El importe total de los pasivos por opciones suscritas en circulación en la fecha de cierre, valorados a precio de ejercicio, asciende a 107.671.914,74 EUR.

³⁾ A 31 de diciembre de 2018, el fondo Ethna-DYNAMISCH había entregado a Morgan Stanley & Co International PLC. garantías en efectivo por importe de 410.000,00 EUR. Véanse las notas explicativas del Informe.

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2018 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd.	Compras de divisas	5.000.000,00	4.375.551,87	1,53
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	3.500.000,00	3.062.886,31	1,07
USD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, Londres	Compras de divisas	9.000.000,00	7.875.993,36	2,75
EUR/JPY	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	750.000.000,00	5.939.677,63	2,07
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	1.600.000,00	1.400.176,60	0,49
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	11.000.000,00	9.626.214,10	3,36
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, Londres	Ventas de divisas	33.900.000,00	29.666.241,65	10,34

Contratos de divisas a plazo liquidados en efectivo

A 31/12/2018 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo con liquidación en efectivo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR/KRW	J.P. Morgan Securities PLC, London	Ventas de divisas	10.000.000.000,00	7.819.046,33	2,73

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

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

18 **Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018**

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

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Acciones, derechos y bonos de disfrute				
Valores que cotizan en bolsa				
Alemania				
DE0008404005	Allianz SE	EUR	0	25.000
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	60.000	210.000
DE000SHL1006	Siemens Healthineers AG	EUR	100.000	100.000
Finlandia				
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	0	190.000
Francia				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	50.000	250.000
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	50.000	100.000
Irlanda				
IE00BF0L3536	AIB Group Plc.	EUR	0	500.000
Luxemburgo				
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	5.000	55.000
Países Bajos				
NL0011540547	ABN AMRO GROUP N.V. ADR	EUR	0	190.000
NL0010773842	NN Group N.V.	EUR	0	110.000
NL0011821392	Signify N.V.	EUR	0	81.000
Corea del Sur				
KR7000270009	Kia Motors Corporation	KRW	0	140.000
Estados Unidos de América				
US4592001014	IBM Corporation	USD	2.500	32.500
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	40.000	160.000
Reino Unido				
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	0	6.000.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Valores no cotizados				
Alemania				
DE000A2LQ1S0	Dte. Lufthansa AG BZR 28/05/2018	EUR	210.000	210.000
DE000A2LQ132	Vonovia SE BZR 28/05/2018	EUR	100.000	100.000
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
USD				
US779382AU43	7,375 % Rowan Companies Inc. v.16(2025)		0	4.000.000
US912810SD19	3,000 % Estados Unidos de America v.18(2048)		5.000.000	5.000.000
US912810QY73	2,750 % Estados Unidos de America v.12(2042)		0	4.000.000
US912810RB61	2,875 % Estados Unidos de America v.13(2043)		5.000.000	9.000.000
US912810RJ97	3,000 % Estados Unidos de America v.14(2044)		4.000.000	8.000.000
US912810RN00	2,875 % Estados Unidos de America v.15(2045)		5.000.000	5.000.000
US912810RK60	2,500 % Estados Unidos de America v.15(2045)		5.000.000	5.000.000
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
USD				
US45332JAA07	8,625 % Inception Merger Sub Inc. 144A v.16(2024)		0	4.000.000
US465349AA60	7,125 % Informatica LLC 144A v.15(2023)		0	4.000.000
Certificados				
Valores que cotizan en bolsa				
Reino Unido				
IE00B579F325	Source Physical Markets Plc./Gold Unze 999 Zert. v.09(2100)	USD	40.000	40.000
Opciones				
EUR				
	Put sobre Commerzbank AG diciembre 2018/8,00		1.300	1.300
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2018/2.700,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2018/2.900,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2018/3.000,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2018/3.200,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2018/2.800,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2018/2.900,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2018/2.950,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2018/3.100,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2018/3.200,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2018/3.250,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2018/2.900,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2018/3.100,00		2.500	0
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2018/3.200,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2018/3.400,00		0	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2018/3.050,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2018/3.350,00		2.500	2.500

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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.

20

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
USD			
	Put sobre Advanced Micro Devices Inc. agosto 2018/11,00	800	800
	Put sobre Amazon.com Inc. junio 2018/1.200,00	10	10
	Put sobre Amazon.com Inc. junio 2018/1.500,00	10	10
	Put sobre Amazon.com Inc. marzo 2018/1.200,00	10	10
	Put sobre Apple Inc. junio 2018/170,00	100	100
	Put sobre Boeing Co. junio 2018/330,00	40	40
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2018/2.250,00	400	400
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2018/2.400,00	800	800
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2018/2.450,00	400	400
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2018/2.600,00	800	800
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2018/2.200,00	600	400
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2018/2.400,00	400	800
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2018/2.400,00	400	400
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2018/2.500,00	400	400
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future diciembre 2018/6.200,00	200	200
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future diciembre 2018/6.800,00	200	200
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2018 junio 2018/5.900,00	100	100
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2018 junio 2018/6.500,00	100	100
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2018/5.600,00	100	100
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2018/6.200,00	100	100
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2018/5.300,00	100	0
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2018/6.200,00	250	250
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septiembre 2018/5.700,00	200	200
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septiembre 2018/6.100,00	200	200
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septiembre 2018/6.300,00	200	200
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septiembre 2018/6.700,00	200	200
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2018/5.600,00	250	250
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2018/5.800,00	0	250
	Put sobre Coca-Cola Co. junio 2018/43,00	400	400
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2018/2.450,00	400	400
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2018/2.650,00	400	400
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2018 marzo 2018/2.600,00	400	400
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019 marzo 2019/2.400,00	200	200
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019 marzo 2019/2.600,00	200	200
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2018 septiembre 2018/2.300,00	400	400
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2018/2.650,00	400	400
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future septiembre/2.450,00	400	400
	Put sobre Kimberly-Clark Corporation mayo 2018/110,00	150	150
	Put sobre NVIDIA Corporation diciembre 2018/260,00	40	40
	Put sobre Nvidia Corporation junio 2018/200,00	50	50
	Put sobre Tesla Inc. junio 2018/305,00	50	50
Contratos de futuros			
EUR			
	DAX Performance-Index Future diciembre 2018	125	125
	DAX Performance-Index Future junio 2018	30	30
	DAX Performance-Index Future marzo 2018	90	90
	DAX Performance-Index Future marzo 2019	50	50
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future diciembre 2018	250	250

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018

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

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
EUR (continuación)			
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future marzo 2018	200	200
	EUX 10YR Euro-Bund Future diciembre 2018	70	70
	EUX 10YR Euro-Bund Future septiembre 2018	100	100
USD			
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future junio 2018	145	145
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2018	70	70
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septiembre 2018	75	75
	E-Mini S&P 500 Index Future junio 2018	60	60
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2018	60	60

21

Tipos de cambio

Los activos denominados en moneda extranjera se convirtieron a euros para su valoración aplicando los siguientes tipos de cambio a 31 de diciembre de 2018.

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD 1,6222
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP 0,9022
Dólar de Hong Kong	EUR 1 =	HKD 8,9277
Yen japonés	EUR 1 =	JPY 126,2433
Dólar neozelandés	EUR 1 =	NZD 1,7001
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK 10,0292
Franco suizo	EUR 1 =	CHF 1,1282
Won surcoreano	EUR 1 =	KRW 1.276,9120
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD 1,1401



22 Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2018

1.) Consideraciones generales

La sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. gestiona el fondo de inversión Ethna-DYNAMISCH conforme al reglamento de gestión de este. El reglamento de gestión entró en vigor el 10 de noviembre de 2009.

Se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, publicándose dicho depósito en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo el 30 de noviembre de 2009, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, («Mémorial»). El reglamento de gestión se modificó por última vez el 13 de octubre de 2016 y se publicó en RESA.

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

La Sociedad gestora del fondo es la sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. (en lo sucesivo, la «Sociedad gestora»), una sociedad anónima con arreglo a la ley del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en la calle Rue Gabriel Lippmann, n° 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 Luxemburgo B 155427.

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

2.) Principales principios contables y de valoración; cálculo del valor liquidativo

Los presentes estados financieros se elaboran bajo la responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora conforme a las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo para la redacción y la presentación de estados financieros.

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 sobre la base de un Valor liquidativo calculado los días 24 y/o 31 de diciembre.

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

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

- a) los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valorarán sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable, del día hábil bursátil anterior al día de valoración.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valoren sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

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

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

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

- c) Los derivados OTC se valorarán diariamente sobre la base fiable y objetiva que determine la Sociedad gestora.
- d) Las participaciones de otros OICVM u OIC se valorarán en principio conforme al último precio de reembolso fijado antes del día de valoración, o conforme a la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. En caso de que el reembolso de las participaciones se suspendiera o no se determinara ningún precio de reembolso, dichas participaciones, así como cualesquiera otros activos, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables.
- e) Cuando los precios no sean representativos del valor de mercado, los instrumentos financieros mencionados en b) no se negocien en un mercado regulado, o no pueda calcularse el precio de otros instrumentos financieros distintos de los especificados en las letras a) a d), dichos instrumentos financieros, así como cualesquiera otros activos elegibles, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y basándose en el valor de venta que probablemente se alcance de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables por los auditores (como unos modelos de valoración adecuados en consideración de las circunstancias imperantes en el mercado).
- f) Los activos líquidos se valorarán según su valor nominal más los intereses.
- g) Los créditos, como intereses por cobrar y pasivos diferidos, se valorarán en principio según el valor nominal.
- h) El valor de mercado de los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y otros activos denominados en una moneda distinta de la del fondo se convertirá a dicha moneda aplicando el tipo de cambio fijado por WM/Reuters a las 17:00 (16:00 hora de Londres) del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva.

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

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

6. El Valor liquidativo se determinará con arreglo a los criterios arriba indicados. Sin embargo, en el caso de que se creen clases de participaciones dentro del fondo, el cálculo del Valor liquidativo se efectuará con arreglo a los criterios arriba indicados por cada clase de participaciones por separado.
7. Para concertar derivados cotizados en bolsa, el fondo está obligado a prestar garantías en forma de saldos bancarios o valores para cubrir los riesgos. Las garantías prestadas en forma de saldos bancarios ascienden a:

ESMA - Margen inicial/margen de variación al final del ejercicio (31 de diciembre de 2018)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	390.593,70 EUR	-54.237,50 EUR

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

24

3.) Tributación

Tributación del fondo

El patrimonio del fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo a un impuesto llamado «taxe d'abonnement», pagadera trimestralmente, que actualmente asciende al 0,05 % anual sobre el patrimonio neto al final del trimestre correspondiente. 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 que se inviertan en otros fondos de inversión de Luxemburgo que, a su vez, estén sujetos a la «Taxe d'abonnement» no estará sujeta a dicho impuesto. 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

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 participaciones 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 2017, 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 20 % 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.

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) y (R-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.) Gastos de transacción

Los gastos de transacción incluyen todos los gastos que se registraron o liquidaron por separado durante el ejercicio por cuenta del fondo y que estén directamente relacionados con la compraventa de activos financieros, instrumentos del mercado monetario, derivados u otros activos. Estos costes incluyen principalmente las comisiones, los gastos de transacciones y los impuestos.

7.) Ratio de gastos totales (TER)

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

$$\text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del fondo}}{\text{Patrimonio medio del fondo}} * 100$$

(Base: patrimonio neto del fondo del día de valoración *)

* PNF = Patrimonio neto del fondo

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

25

8.) Gastos corrientes

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

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

9.) Compensación de ingresos y gastos

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

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

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

11.) Gestión de riesgos

La Sociedad gestora emplea un procedimiento de gestión de riesgos que le permite controlar y medir en todo momento el riesgo asociado a las posiciones de inversión y su participación en el perfil de riesgo global de la cartera de inversiones de los fondos que gestiona. De conformidad con la Ley de 17 de diciembre de 2010 y los requisitos oficiales vigentes dictados por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Sociedad gestora informa periódicamente a este organismo del procedimiento de gestión de riesgos utilizado. Dentro del procedimiento de gestión de riesgos, la Sociedad gestora se asegura por medio de métodos efectivos y adecuados de que el riesgo global vinculado a los fondos que gestiona no supere el valor neto total de las carteras de dichos fondos. Para ello, la Sociedad gestora utiliza los siguientes métodos:

Enfoque de compromiso («Commitment Approach»):

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

Método del valor en riesgo (VaR):

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

Método del VaR relativo:

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

Método del VaR absoluto:

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

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

26

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

OICVM	Procedimiento de gestión de riesgos aplicado
Ethna-DYNAMISCH	VaR absoluto

Método del VaR absoluto para Ethna-DYNAMISCH

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018 se utilizó el método del VaR absoluto para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados. Como límite máximo interno («Limit») se aplicó un valor absoluto del 15 %. El nivel de VaR en relación con este límite máximo interno presentó en el respectivo periodo un valor mínimo del 16,99 %, un valor máximo del 46,39 % y un promedio del 25,90 %. En concreto, el VaR se calculó con un método (paramétrico) de varianza-covarianza aplicando los estándares de cálculo de un intervalo de confianza unilateral del 99 %, un periodo de tenencia de 20 días y un periodo de análisis (histórico) de 252 días de negociación.

El apalancamiento entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	64,89 %
Apalancamiento máximo:	174,50 %
Apalancamiento medio (mediana):	124,57 % (124,18 %)
Método de cálculo:	Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

Cabe señalar que, en el apalancamiento sin cobertura, se tienen en cuenta los efectos de compensación («nettings»). Los instrumentos financieros derivados, que se utilizaron para cubrir posiciones del activo, conllevaron una reducción de los riesgos asumidos por el fondo, dando asimismo lugar a un aumento del apalancamiento. Sobre esta base, el apalancamiento es ante todo un indicador de la utilización de los derivados, pero no necesariamente para el riesgo resultante de los mismos.

12.) Información para los inversores suizos

a.) Números de los valores:

- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (A) Núm. de valor 10724364
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (T) Núm. de valor 10724365
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA-A) Núm. de valor 22830636
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA-T) Núm. de valor 22830638

b.) Ratio de gastos totales (TER) conforme a la directriz de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) de 16 de mayo de 2008:

Las comisiones y los gastos devengados por la gestión de la inversión colectiva deben revelarse mediante el índice conocido internacionalmente como ratio de gastos totales («Total Expense Ratio», TER). Este ratio expresa de forma retrospectiva como porcentaje del patrimonio neto la totalidad de aquellas comisiones y gastos que se cargan sucesivamente al patrimonio de la inversión colectiva (gastos operativos), y debe calcularse en principio según la siguiente fórmula:

$$TER\% = \frac{\text{Gastos operativos totales en RE}^*}{\text{Patrimonio neto medio en RE}^*} \times 100$$

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

En el caso de los fondos recién constituidos, el TER debe calcularse la primera vez tomando como referencia la cuenta de resultados publicada en el primer Informe anual o semestral. En su caso, los gastos operativos deben convertirse a un periodo de 12 meses. Como promedio del patrimonio del fondo se toma la media de los valores de fin de mes del periodo analizado.

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

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association, SFAMA) de 16 de mayo de 2008, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

27

Ethna-DYNAMISCH	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participaciones (A)	1,94	0,00
Clase de participaciones (T)	1,95	0,00
Clase de participaciones (SIA-A)	1,18	0,00
Clase de participaciones (SIA-T)	1,15	0,00

c.) Nota para los inversores

De la comisión de gestión del fondo pueden pagarse a distribuidores y gestores de activos remuneraciones por la distribución del fondo de inversión (comisiones de seguimiento de cartera). A los inversores institucionales, que desde el punto de vista económico mantienen las participaciones del fondo a favor de terceros, se les pueden abonar reembolsos a partir de la comisión de gestión.

d.) Modificaciones del Folleto durante el ejercicio

Las modificaciones del Folleto durante el ejercicio se publican para que puedan ser consultadas en el boletín oficial de comercio suizo («Schweizerisches Handelsamtsblatt», www.shab.ch) y en la página web www.swissfunddata.ch.

13.) Acontecimientos relevantes durante el periodo analizado

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

14.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

El 1 de marzo de 2019 se procedió a la revisión y actualización del Folleto. Se ha efectuado la siguiente modificación: Lanzamiento de las clases de participaciones CHF-T, SIA CHF-T, USD-T, SIA USD-T.

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

15.) Sistema de remuneración (sin auditar)

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

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

A 31 de diciembre de 2018, la remuneración total de los 68 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 5.789.591,22 EUR en concepto de remuneraciones anuales fijas y 1.359.500,00 EUR en remuneraciones variables. Las remuneraciones anteriores se refieren a la totalidad de los OICVM gestionados por ETHENEA Independent Investors S.A. Todos los empleados están involucrados en la gestión de todos los fondos, por lo que no es posible un desglose por fondo.

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

28

16.) Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (sin auditar)

La actuación de ETHENEA Independent Investors S.A., en su calidad de Sociedad gestora de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), se enmarca, por definición, en el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización, por el que se modificó el Reglamento (UE) n.º 648/2012 («SFTR»).

Durante el ejercicio del fondo, no se realizaron transacciones de financiación de valores ni se celebraron swaps de rentabilidad total a efectos de dicho Reglamento. Por lo tanto, en el Informe anual no se incluye ninguna información destinada a los inversores en el sentido del artículo 13 de dicho Reglamento.

En el folleto informativo vigente puede obtenerse más información sobre la estrategia de inversión y los instrumentos financieros utilizados por el fondo, y se puede descargar gratuitamente del sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com.

Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)



KPMG Luxembourg, Société coopérative
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1
Fax: +352 22 51 71
Correo electrónico: info@kpmg.lu
Internet: www.kpmg.lu

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

29

Informe sobre la auditoría anual

Dictamen

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del fondo Ethna-DYNAMISCH («el fondo»), que comprenden el estado de activos netos del fondo —incluida la cartera de valores y los demás activos financieros— a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como las notas explicativas, con un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes.

A nuestro juicio, los estados financieros adjuntos transmiten, de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo acerca de la elaboración y presentación de los estados financieros, una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del fondo a 31 de diciembre de 2018, así como de la situación de los beneficios y la evolución del patrimonio neto del fondo en el ejercicio cerrado en dicha fecha.

Base para el dictamen de auditoría

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con la ley sobre auditorías («Ley de 23 de julio de 2016») y conforme a las normas internacionales de auditoría («ISA») adoptadas por la Comisión de Supervisión del Sector Financiero («CSSF») de Luxemburgo. Nuestra responsabilidad de conformidad con esta ley y estas normas se describen con más detalle en el apartado «Responsabilidad del Réviseur d'Entreprises agréé» para la auditoría. Somos independientes del fondo de conformidad con el Code of Ethics for Professional Accountants («IESBA Code») del International Ethics Standards Board for Accountants adoptada por la CSSF para Luxemburgo, junto con los requisitos éticos profesionales que hemos observado en el contexto de la auditoría anual y hemos cumplido todas las demás obligaciones profesionales de conformidad con los presentes requisitos procedimentales. En nuestra opinión, las pruebas de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas como base para la emisión de nuestro dictamen.

Otra información

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

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

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

Responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora respecto a los estados financieros

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo sobre la elaboración y presentación de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que considere necesarios para permitir la elaboración de unos estados financieros que estén libres de errores materiales, ya sean intencionados o no.

En la preparación de los estados financieros, el consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de evaluar la capacidad del Fondo para continuar sus operaciones comerciales y, en su caso, para proporcionar información sobre las cuestiones que se relacionan con la continuación de las actividades de la sociedad, y utilizar la aceptación de la continuidad de la empresa como principio de contabilidad, a menos que el consejo de administración de la Sociedad gestora tenga la intención de liquidar el fondo, cesar sus operaciones, o que no tenga otra alternativa más realista que hacerlo.

Responsabilidad del auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)

El objetivo de nuestra auditoría es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea de manera intencionada o no, y, de este modo, emitir un informe del «Réviseur d'Entreprises agréé» que contenga nuestro dictamen de auditoría. Por seguridad razonable se entiende un nivel elevado de seguridad, pero esto no garantiza que una auditoría de acuerdo con la ley de 23 de julio de 2016 y las ISA adoptadas por la CSSF para Luxemburgo pueda revelar siempre que los datos son erróneos, si se diera el caso. Los errores pueden deberse a inexactitudes o infracciones y se consideran materiales si se puede razonablemente suponer que pueden influir de forma individual o colectiva en las decisiones económicas tomadas por sus destinatarios sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría realizada de acuerdo con la ley de 23 de julio de 2016 y las ISA adoptadas por la CSSF para Luxemburgo, ejercemos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud crítica.

Además:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de errores materiales en los estados financieros debidos a inexactitudes o infracciones, planificamos y ejecutamos procedimientos de auditoría en respuesta a estos riesgos y obtenemos evidencias de auditoría suficientes y apropiadas para proporcionar una base para emitir el dictamen de auditoría. El riesgo de no identificar errores materiales es mayor en el caso de infracciones que en el caso de inexactitudes, ya que las infracciones pueden incluir actuaciones simultáneas fraudulentas, falsificaciones, omisiones intencionadas, declaraciones engañosas o la elusión de controles internos.
- Entendemos el sistema de control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias dadas, pero no con el objetivo de expresar una opinión sobre la efectividad del sistema de control interno del fondo.
- Valoramos la idoneidad de las políticas contables adoptadas por el consejo de administración de la Sociedad gestora, las estimaciones relacionadas con la contabilidad y las notas explicativas correspondientes.
- Sacamos conclusiones sobre la conveniencia de aplicar un criterio de continuación de las actividades de negocio por parte del consejo de administración de la Sociedad gestora y sobre la base de las evidencias de auditoría obtenidas, ya sea una incertidumbre fundamental relacionada con eventos o condiciones que podrían plantear dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar con las actividades empresariales. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre fundamental, en el informe del «Réviseur d'Entreprises agréé» estamos obligados a referirnos a las notas relativas a los estados financieros o, si la información es insuficiente, a modificar el dictamen de auditoría. Estas conclusiones se asientan en la base de las evidencias de auditoría recopiladas hasta la fecha del informe del «Réviseur d'Entreprises agréé». Sin embargo, eventos o circunstancias futuros pueden provocar que el fondo no esté en condiciones de continuar sus actividades de negocio.
- Valoramos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las notas, y valoramos si representan las operaciones y los eventos subyacentes de manera apropiada.

Comunicamos a los responsables de la supervisión, entre otros aspectos, el alcance de la auditoría planificada y el calendario, así como los resultados significativos de la auditoría, incluidas las carencias fundamentales del sistema de control interno que identificamos en la auditoría.

Luxemburgo, 7 de marzo de 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestión, comercialización y asesoramiento

32	Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Directores de la Sociedad gestora:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Consejo de administración de la Sociedad gestora (órgano de dirección):	
	Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Miembros:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. 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 Strassen, Luxembourg

Gestor del fondo: **ETHENEA Independent Investors S.A.**
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

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

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

Advertencia a los inversores de la República Federal de Alemania:

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

Advertencia a los inversores de Austria:

Entidad de crédito conforme al art. 141, apdo. 1 de la Ley Federal sobre los Fondos de Inversión de Capital de 2011 («Bundesgesetz über die Kapitalanlagefonds 2011», InvFG 2011):

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

Lugar en el que los partícipes pueden solicitar la información requerida de conformidad con el art. 141 de la InvFG 2011:

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

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

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

Nota para los inversores de Suiza:

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

Agente de pagos en Suiza:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach 2918
CH-8022 Zürich

Advertencia a los inversores de Bélgica:

En Bélgica está autorizada la distribución pública de las clases de participaciones (T) y (SIA-T). No está permitido distribuir públicamente participaciones de otras clases entre inversores de Bélgica.

34

Agente de pagos y distribuidor:

CACEIS Belgium SA/NV

Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

Distribuidor:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Brussels

Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:

Agente de pagos:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Advertencia a los inversores de Italia:

Agentes de pagos:

BNP Paribas Securities Services

Via Ansperto no. 5
IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services

Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20159 Milano

RBC Investor Services Bank S.A.

Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.

Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.

Via Santa Margherita 7
IT-20121 Milano

Advertencia a los inversores de España:

Agente de pagos:

Allfunds Bank S.A.

c/ Estafeta n.º 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

Advertencia a los inversores de Francia:

Agente de pagos:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 París

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

