

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 2019

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	9
Cuenta de resultados del fondo Ethna-DYNAMISCH	13
Cartera de inversiones del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2019	17
Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019 del fondo Ethna-DYNAMISCH	21
Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2019	24
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)	31
Gestión, comercialización y asesoramiento	34

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:

«*La vida se entiende cuando pensamos que todos estamos locos*».
(Mark Twain)

Estimados inversores:

Solo hay un adjetivo que pueda describir exactamente el año pasado: *loco*. 2019 fue, sencillamente, un año loco. La locura se dio en casi todos los ámbitos: en detalle, el año resultó paradójico, extraordinario, excesivo, agitado y, desde luego, también un poco loco. No son pocos quienes afirman ahora que el mundo entero se ha vuelto loco. Sin embargo, por más loca e inexplicable que pueda parecer cada una de las piezas del rompecabezas, la imagen completa se revela coherente y comprensible. Echemos un vistazo juntos a cada una de las piezas y a la imagen final resultante.

2019 fue un año *paradójico*. A primera vista, la espectacular evolución de los mercados bursátiles puede parecer que no se ajusta a la economía real, que siguió debilitándose. A finales de 2018, la dinámica de crecimiento mostraba ya indicios de deterioro en muchos sectores y regiones del mundo. En 2019 pocas cosas cambiaron. Las principales organizaciones e instituciones económicas revisaron continuamente a la baja sus previsiones de crecimiento económico mundial. Las revisiones negativas coincidían con los datos macroeconómicos, que mostraban un panorama igual de frágil en las economías mundiales. Además, la incertidumbre política generalizada tampoco ayudó mucho a mejorar esta situación. Aunque en 2019 no hubo nuevos conflictos, las dos principales preocupaciones —a saber, el conflicto comercial entre EE. UU. y China, y el brexit— privaron a muchas empresas de la seguridad en la planificación, tan importante para las inversiones futuras.

2019 fue un año *extraordinario*. Las subidas de las cotizaciones de muchos mercados bursátiles resultan claramente positivas incluso desde el punto de vista histórico. ¿Por qué subieron tanto los mercados bursátiles pese a la situación económica real anteriormente descrita? Por un lado, las cotizaciones ya se habían desplomado justo antes, en el cuarto trimestre de 2018, y los inversores empezaron a descontar una recesión mundial. Ahora bien, al final la cosa no se puso tan fea y todo quedó en un «desorden» tantas veces citado. Por otro lado, a principios del año empezaron a surgir expectativas de un nuevo notorio respaldo de los bancos centrales. Unas expectativas que se materializaron plenamente a lo largo del año. Y así, a finales de abril, los mercados lograron recuperar la mayoría de las pérdidas de 2018. Durante los meses de verano, los mercados bursátiles revelaron una trayectoria lateral volátil, por la persistencia de la preocupación económica después confirmada, y no eliminada, por la debilidad de los datos económicos. No fue hasta otoño que las bolsas hicieron un segundo intento y los principales índices marcaron nuevos máximos anuales. Este repunte se vio alentado ante todo por la lenta mejora de los indicadores adelantados, los tipos de interés en mínimos históricos y la perspectiva de resolución de los principales conflictos políticos y económicos. La fuerte revalorización de las acciones, con el estancamiento al mismo tiempo de los beneficios corporativos, tuvo como consecuencia importante el gran aumento de las valoraciones. Esto constituirá uno de los nuevos desafíos en 2020.

2019 fue un año *excesivo*. El predominio inalterado de los bancos centrales en el mercado se tradujo en unos rendimientos de los mercados de renta fija en niveles que ni los participantes más osados del mercado habrían creído posibles. Ninguna otra cifra refleja el alcance de este exceso tan bien como el rendimiento del bono federal alemán a 10 años a fin de agosto de 2019: -0,70 % era el rendimiento anualizado que podían «asegurarse» los inversores durante los próximos diez años al comprar deuda pública germana. En ese momento, los bonos mundiales con un rendimiento inferior al 0 % al vencimiento sumaban un valor de 17 billones de dólares estadounidenses. Además de los tipos de interés, también habían quedado anulados los rendimientos de los títulos a largo plazo, sobre todo para los inversores en euros, yenes japoneses y francos suizos. En este entorno de escasez cada vez mayor de rendimientos, los precios de muchas clases de activos tendieron al alza. Por tanto, en 2019 los inversores cosecharon ganancias atractivas no solo con la renta variable, sino también con la renta fija, los bienes inmobiliarios y el oro.

2019 fue un año *agitado*. No solo porque los acontecimientos políticos estimularon las ideas de muchas personas, sino también por los terribles efectos del cambio climático global, que de pronto se tornaron muy evidentes. Con «Juventud por el clima», Greta Thunberg y desastres naturales como los recientes incendios forestales en Australia, los aspectos ecológicos de nuestro estilo de vida actual ocuparon las noticias cada día. Mientras tanto, el término ESG (sigla en inglés que alude a los criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo) cobró gran relevancia en el mundo financiero. Aunque los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo siempre han formado parte del proceso de toma de decisiones de los inversores prudentes, este tema se situó plenamente en el foco en 2019. Por complicados que resulten sus detalles, la conclusión es que podría hacer de nuestro loco mundo un mundo mejor. Por tanto, no se extrañe si nosotros también decidimos que el tema de la sostenibilidad revista aún mayor prominencia en Ethna Fonds en el futuro.

En retrospectiva, 2019 fue un año *loco* en muchos sentidos, pero fue solo el precursor de 2020. Hasta principios de 2021 no podremos decir con seguridad si la economía mundial logró sorprender positivamente gracias a los nuevos estímulos fiscales. O si la renta variable volvió a anotarse ganancias de dos dígitos, como cabría esperar, por ejemplo, del mercado bursátil estadounidense, de acuerdo con los datos empíricos disponibles. Puede que los nuevos mínimos de los tipos de interés negativos sirvan para justificar una continua subida de las bolsas. ¿O compras directas de los bancos centrales? Si estas compras se centraran en empresas destacadas en materia ESG, la próxima gran sorpresa podría depararla también un nuevo mercado 2.0. La emoción debería continuar.

3

A veces, el mundo parece fuera de control. Pero desde el punto de vista de los mercados de capitales, muchas cosas siguen unas pautas estrictas. Aunque es cierto que nos movemos en territorio desconocido por lo que respecta a las medidas no convencionales adoptadas por los bancos centrales de todo el mundo, los factores de este cambio están bastante claros: el alto nivel de endeudamiento y el crecimiento moderado limitan cada vez más las herramientas de que disponen muchos países. Si bien en un principio los bancos centrales solo querían ganar tiempo para las reformas económicas y sociales necesarias tras la crisis financiera de 2008-2009, ahora se encuentran atrapados en su política monetaria sumamente laxa. Hasta ahora no hemos podido ver una ruptura sostenible de este ciclo. La política de «tipos más bajos durante más tiempo» probablemente seguirá siendo lo habitual y no una loca excepción en los valores de renta fija. En este contexto, la mayoría de las clases de activos deberían poder mantener su tendencia estructural alcista, alentada por el aumento de las valoraciones, la creciente ausencia de alternativas y puede que incluso por una mejora de la economía.

Ethna-DYNAMISCH:

En 2019, el fondo Ethna-DYNAMISCH se benefició del optimismo en los mercados de capitales y cerró el año con un nuevo récord histórico de rentabilidad. Sin embargo, esto no debe ocultar que 2019 no fue un año fácil en general para el fondo. La rentabilidad se vio limitada inicialmente por un componente de renta variable demasiado pequeño y una desacertada selección. El bajo nivel de riesgo al inicio del año seguía guardando una directa relación con el aumento de la preocupación económica en el cuarto trimestre de 2018 y pudo amortiguar en buena medida las anteriores caídas de las acciones que se produjeron entonces. Sin embargo, después, el fondo participó por debajo de la media del rápido ascenso los mercados bursátiles en las primeras semanas de 2019. Al mismo tiempo, las bolsas se vieron alentadas principalmente por acciones de crecimiento (growth) con elevadas valoraciones, por lo que la cartera Ethna-DYNAMISCH no pudo seguir el ritmo del mercado. Para escapar de la trampa del value por un buen tiempo, realizamos un ajuste relativamente simple, pero muy eficaz, en nuestro proceso de selección de valores. En lugar de seleccionar primero las acciones más baratas de todas y elegir después las mejores de ellas, ahora nos centramos primero en las mejores empresas y luego en las acciones con los precios más atractivos. Por último, aunque no por ello menos importante, adoptamos uno de los principales mensajes de Warren Buffett: «Es mejor comprar una empresa increíble a un precio justo que una empresa justa a un precio increíble». En 2019 también seguimos optimizando el fondo Ethna-DYNAMISCH a un nivel superior: Para poder beneficiarnos más del potencial alcista en futuras fases de subida y aprovechar al máximo el potencial de las acciones en un contexto consolidado de tipos de interés negativos, el 1 de julio de 2019 eliminamos el límite de inversión del fondo del 70 % en renta variable vigente hasta entonces. En caso necesario, desde entonces el fondo Ethna-DYNAMISCH puede invertir hasta el 100 % en renta variable. Ambas cosas —el mayor enfoque en empresas y el aumento del componente de inversión en renta variable— devolvieron al fondo a la senda del éxito en la segunda mitad del año. La renta fija, el oro y las divisas desempeñaron un papel menor en la cartera en 2019, si bien contribuyeron de forma positiva al resultado general. De cara a 2020, se trata de mantener ahora la reciente dinámica positiva. Contamos con los instrumentos necesarios para ello, la flexibilidad necesaria y un buen posicionamiento de la cartera al final de 2019, por lo que somos optimistas de cara al futuro.

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 2020

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
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
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)*	Clase de participaciones (USD-T)	Clase de participaciones (SIA CHF-T)
Código de identificación de los valores:	A12EJA	A12EJB	A2PB19	A2PB18
Código ISIN:	LU1134152310	LU1134174397	LU1939236748	LU1939236318
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00 %	Hasta el 1,00 %	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	2,15 % anual	2,15 % anual	1,70 % anual	0,90 % anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de acumulación	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	USD	CHF

* 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	40,96 %
Alemania	14,30 %
Reino Unido	10,30 %
Suiza	6,33 %
España	4,12 %
Instituciones supranacionales	3,58 %
Islas Caimán	3,41 %
Irlanda	3,14 %
Dinamarca	2,83 %
Corea del Sur	2,72 %
Francia	2,42 %
Nueva Zelanda	2,23 %
Cartera de valores	96,34 %
Opciones	0,37 %
Contratos de futuros	-0,06 %
Bancos ²⁾	3,62 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,27 %
	100,00 %

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Distribución sectorial del fondo Ethna-DYNAMISCH

6

Distribución sectorial ¹⁾	
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	12,61 %
Servicios financieros diversificados	9,76 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	9,36 %
Comercio mayorista y minorista	7,53 %
Bienes de inversión	6,38 %
Servicios al consumidor	6,28 %
Sanidad: equipamiento y servicios	5,97 %
Bancos	5,13 %
Hardware y equipos	4,99 %
Bienes inmuebles	4,55 %
Títulos de deuda pública	3,95 %
Software y servicios	3,92 %
Medios de comunicación y entretenimiento	3,21 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	2,97 %
Energía	2,46 %
Automoción y componentes	2,37 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	2,09 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	1,91 %
Transporte	0,90 %
Cartera de valores	96,34 %
Opciones	0,37 %
Contratos de futuros	-0,06 %
Bancos ²⁾	3,62 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,27 %
	100,00 %

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

Evolución de los últimos 3 ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	53,84	668.744	-6.291,43	80,52
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
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
31.12.2019	152,01	1.773.171	-10.757,24	85,73

7

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	13,77	23.788	2.695,81	578,72
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	56,06	95.822	-4.066,53	585,08
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	0,21	1.982	-121,76	103,93
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69
31.12.2019	0,07	692	-16,63	105,73

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2017	1,45	14.129	255,94	102,47
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19
31.12.2019	2,21	21.186	-988,15	104,21

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

Evolución desde el lanzamiento

Clase de participaciones (USD-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD
01.03.2019	Lanzamiento	-	-	87,83	100,00 ¹⁾
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 ²⁾

Clase de participaciones (SIA CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
16.04.2019	Lanzamiento	-	-	439,68	500,00 ³⁾
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 ⁴⁾

8

¹⁾ Tipos de cambio frente al EUR a 1 de marzo de 2019: 1 EUR = 1,1386 USD

²⁾ Tipos de cambio frente al EUR a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,1162 USD

³⁾ Tipos de cambio frente al EUR a 16 de abril de 2019: 1 EUR = 1,1372 CHF

⁴⁾ Tipos de cambio frente al EUR a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH

9

Composición del patrimonio neto del fondo

a 31 de diciembre de 2019

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 188.509.381,80 EUR)	218.267.533,10
Opciones	835.493,29
Bancos ¹⁾	8.192.517,58
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	266.406,22
Intereses por cobrar	132.174,50
Dividendos por cobrar	111.574,68
Importes por cobrar por la venta de participaciones	330.480,04
	228.136.179,41
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-1.101.185,86
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-140.655,80
Otros pasivos ²⁾	-349.275,39
	-1.591.117,05
Patrimonio neto del fondo	226.545.062,36

¹⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

²⁾ Esta partida incluye principalmente la comisión de gestión y la «taxe d'Abonnement».

Desglose por clases de participaciones

10

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	39.295.498,77 EUR
Participaciones en circulación	476.426,378
Valor liquidativo	82,48 EUR
Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	152.008.699,26 EUR
Participaciones en circulación	1.773.170,804
Valor liquidativo	85,73 EUR
Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	15.851.758,61 EUR
Participaciones en circulación	26.316,790
Valor liquidativo	602,34 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	15.419.015,01 EUR
Participaciones en circulación	25.281,446
Valor liquidativo	609,89 EUR
Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	73.184,99 EUR
Participaciones en circulación	692,160
Valor liquidativo	105,73 EUR
Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.207.675,56 EUR
Participaciones en circulación	21.185,532
Valor liquidativo	104,21 EUR
Clase de participaciones (USD-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	1.688.745,12 EUR
Participaciones en circulación	17.195,000
Valor liquidativo	98,21 EUR
Valor liquidativo	109,62 USD ¹⁾
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	485,04 EUR
Participaciones en circulación	1,000
Valor liquidativo	485,04 EUR
Valor liquidativo	528,26 CHF ²⁾

¹⁾ Tipos de cambio frente al euro a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,1162 USD

²⁾ Tipos de cambio frente al euro a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF

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

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el período de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	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	286.852.185,80	50.922.798,17	147.137.625,38	21.069.116,46
Gastos netos ordinarios	-759.020,04	-169.057,17	-663.876,41	48.684,74
Compensación de ingresos y gastos	-48.303,70	-32.862,99	-38.492,35	409,04
Ingresos por venta de participaciones	45.258.677,60	3.375.778,87	32.268.965,62	1.377.532,66
Gastos por reembolso de participaciones	-131.443.888,91	-19.438.129,43	-43.026.207,28	-8.530.339,85
Plusvalía materializada	19.037.977,59	3.388.056,84	11.692.246,06	1.280.370,40
Minusvalía materializada	-22.441.249,91	-4.012.788,66	-13.433.068,95	-1.521.357,21
Variación neta de plusvalías latentes	19.652.892,32	3.457.136,96	12.287.884,12	1.347.566,37
Variación neta de minusvalías latentes	10.515.909,71	1.868.606,56	5.783.623,07	795.767,36
Dividendos	-80.118,10	-64.040,38	0,00	-15.991,36
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	226.545.062,36	39.295.498,77	152.008.699,26	15.851.758,61

11

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	64.700.971,49	82.638,26	2.939.036,04	0,00
Gastos netos ordinarios	54.320,08	-589,07	-17.360,93	-11.151,53
Compensación de ingresos y gastos	22.814,45	-49,76	-4.755,44	762,26
Ingresos por venta de participaciones	5.387.738,23	22.964,89	153.634,62	1.525.732,33
Gastos por reembolso de participaciones	-58.093.453,87	-39.591,49	-1.141.786,75	-1.419,53
Plusvalía materializada	2.229.750,17	6.307,63	205.185,75	180.917,97
Minusvalía materializada	-3.062.725,13	-7.467,21	-242.484,13	-123.114,56
Variación neta de plusvalías latentes	2.248.351,34	5.786,21	205.719,47	92.642,20
Variación neta de minusvalías latentes	1.931.248,25	3.271,89	110.486,93	24.375,98
Dividendos	0,00	-86,36	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	15.419.015,01	73.184,99	2.207.675,56	1.688.745,12

	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio neto del Fondo al inicio del periodo analizado	0,00
Gastos netos ordinarios	10,25
Compensación de ingresos y gastos	3.871,09
Ingresos por venta de participaciones	1.146.330,38
Gastos por reembolso de participaciones	-1.172.960,71
Plusvalía materializada	55.142,77
Minusvalía materializada	-38.244,06
Variación neta de plusvalías latentes	7.805,65
Variación neta de minusvalías latentes	-1.470,33
Dividendos	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	485,04

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

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	684.738,688	1.905.836,923	39.115,741	118.796,308
Participaciones emitidas	43.814,633	403.129,826	2.452,983	9.321,274
Participaciones reembolsadas	-252.126,943	-535.795,945	-15.251,934	-102.836,136
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	476.426,378	1.773.170,804	26.316,790	25.281,446

	Clase de participaciones (R-A)* Títulos	Clase de participaciones (R-T)* Títulos	Clase de participaciones (USD-T) Títulos	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Títulos
12 Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	863,617	31.201,619	0,000	0,000
Participaciones emitidas	220,176	1.578,855	17.210,000	2.601,000
Participaciones reembolsadas	-391,633	-11.594,942	-15,000	-2.600,000
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	692,160	21.185,532	17.195,000	1,000

* 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

13

Cuenta de resultados

durante el período de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Dividendos	3.860.470,49	699.255,99	2.424.118,21	250.216,12
Intereses sobre préstamos	129.542,38	23.034,35	74.042,55	8.825,02
Intereses bancarios	-140.017,17	-25.749,99	-79.433,18	-9.103,13
Compensación de ingresos	-560.096,94	-124.927,30	-208.043,95	-20.251,51
Total Ingresos	3.289.898,76	571.613,05	2.210.683,63	229.686,50
Gastos				
Gastos por intereses	-1.374,86	-210,26	-723,42	-77,67
Comisión de rentabilidad	-6.529,85	0,00	0,00	0,00
Comisión de gestión	-4.007.290,96	-781.141,39	-2.730.986,45	-154.237,74
«Taxe d'abonnement»	-120.380,93	-21.556,54	-74.857,88	-7.965,94
Gastos de publicación y auditoría	-67.195,66	-12.056,98	-40.280,46	-4.641,53
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-16.794,80	-2.969,51	-10.533,36	-1.085,41
Comisión del Agente de registro y transferencias	-5.436,96	-975,12	-3.349,94	-356,92
Tasas estatales	-27.130,43	-4.868,52	-16.717,38	-1.803,64
Otros gastos ¹⁾	-405.184,99	-74.682,19	-243.647,45	-30.675,38
Compensación de gastos	608.400,64	157.790,29	246.536,30	19.842,47
Total Gastos	-4.048.918,80	-740.670,22	-2.874.560,04	-181.001,76
Gastos netos ordinarios	-759.020,04	-169.057,17	-663.876,41	48.684,74
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	320.179,97			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		2,01	2,01	1,22
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾		-	-	-
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		2,03	2,03	1,24
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)		2,01	2,01	1,22
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)		2,01	2,01	1,22
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)		-	-	-

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 período de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR
Ingresos				
Dividendos	415.105,93	1.226,13	41.793,78	20.823,77
Intereses sobre préstamos	21.909,29	38,11	1.348,90	344,13
Intereses bancarios	-23.504,27	-44,65	-1.506,87	-355,33
Compensación de ingresos	-190.603,76	-152,98	-9.470,92	958,86
Total Ingresos	222.907,19	1.066,61	32.164,89	21.771,43
Gastos				
Gastos por intereses	-335,76	-0,36	-12,66	-5,48
Comisión de rentabilidad	0,00	0,00	0,00	-6.529,50
Comisión de gestión	-257.850,38	-1.667,59	-57.131,23	-21.627,76
«Taxe d'abonnement»	-13.914,31	-37,13	-1.286,81	-599,00
Gastos de publicación y auditoría	-9.172,09	-19,24	-714,10	-262,03
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-1.902,01	-5,24	-180,19	-93,56
Comisión del Agente de registro y transferencias	-661,76	-1,70	-58,19	-26,81
Tasas estatales	-3.285,48	-8,34	-293,76	-126,09
Otros gastos ¹⁾	-49.254,63	-118,82	-4.075,24	-1.931,61
Compensación de gastos	167.789,31	202,74	14.226,36	-1.721,12
Total Gastos	-168.587,11	-1.655,68	-49.525,82	-32.922,96
Gastos netos ordinarios	54.320,08	-589,07	-17.360,93	-11.151,53
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,16	2,42	2,38	1,64 ³⁾
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	-	-	-	0,44 ³⁾
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,17	2,44	2,40	-
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)	1,16	2,42	2,38	1,94 ⁴⁾
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)	1,16	2,42	2,38	2,37 ⁴⁾
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)	-	-	-	0,43

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

³⁾ Para el periodo comprendido entre el 4 de marzo y el 31 de diciembre de 2019.

⁴⁾ Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019.

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

Cuenta de resultados

durante el período de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR
Ingresos	
Dividendos	7.930,56
Intereses sobre préstamos	0,03
Intereses bancarios	-319,75
Compensación de ingresos	-7.605,38
Total Ingresos	5,46
Gastos	
Gastos por intereses	-9,25
Comisión de rentabilidad	-0,35
Comisión de gestión	-2.648,42
«Taxe d'abonnement»	-163,32
Gastos de publicación y auditoría	-49,23
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-25,52
Comisión del Agente de registro y transferencias	-6,52
Tasas estatales	-27,22
Otros gastos ¹⁾	-799,67
Compensación de gastos	3.734,29
Total Gastos	4,79
Gastos netos ordinarios	10,25
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	0,79 ⁴⁾
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	0,00
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	-
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)	1,02 ³⁾
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)	1,02 ³⁾
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019)	0,00

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

³⁾ Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019.

⁴⁾ Para el periodo comprendido entre el 17 de abril y el 31 de diciembre de 2019.

Rentabilidad en porcentaje *

Situación: 31 de diciembre de 2019

16

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	7,40 %	11,05 %	11,14 %	59,42 %
Ethna-DYNAMISCH (R-A)*** Desde el 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,20 %	10,60 %	10,02 %	-
Ethna-DYNAMISCH (R-T)*** Desde el 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,20 %	10,64 %	9,75 %	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) Desde el 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	7,82 %	11,92 %	13,57 %	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) desde el 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	6,95 %	5,65 %**	-	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) Desde el 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	7,83 %	11,98 %	13,78 %	-
Ethna-DYNAMISCH (T) Desde el 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	7,41 %	11,05 %	11,09 %	59,11 %
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) desde el 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,43 %	9,62 %**	-	-

* 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.

** Desde el lanzamiento.

*** 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 Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2019

17

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2019

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	15.000	0	40.000	215,4700	7.721.555,28	3,41
							7.721.555,28	3,41
Dinamarca								
DK0060738599	Demant AS	DKK	225.000	0	225.000	212,5000	6.400.002,68	2,83
							6.400.002,68	2,83
Alemania								
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	0	50.000	106,5000	5.325.000,00	2,35
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	0	80.000	67,2000	5.376.000,00	2,37
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	35.000	25.000	121,4000	3.035.000,00	1,34
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	0	0	103.521	48,1800	4.987.641,78	2,20
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	55.000	0	55.000	106,3000	5.846.500,00	2,58
							24.570.141,78	10,84
Francia								
FR0013258662	Ald S.A.	EUR	0	205.000	145.000	14,0000	2.030.000,00	0,90
FR0000120271	Total S.A.	EUR	1.314	42.539	70.000	49,2900	3.450.300,00	1,52
							5.480.300,00	2,42
Irlanda								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	10.000	70.000	113,3500	7.108.493,10	3,14
							7.108.493,10	3,14
Nueva Zelanda								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	550.000	0	550.000	14,6500	5.041.609,31	2,23
							5.041.609,31	2,23
Suiza								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	115.000	0	115.000	66,9000	7.064.089,62	3,12
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	0	25.000	317,2500	7.282.389,13	3,21
							14.346.478,75	6,33

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 2019

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⁾
España								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	325.000	35.000	290.000	32,1500	9.323.500,00	4,12
							9.323.500,00	4,12
Corea del Sur								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	0	175.000	45.700,0000	6.169.753,19	2,72
							6.169.753,19	2,72
Estados Unidos de América								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.500	0	6.000	1.354,6400	7.281.705,79	3,21
US0311621009	Amgen Inc.	USD	7.500	5.000	40.000	241,5300	8.655.438,09	3,82
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	40.000	0	40.000	226,1400	8.103.924,03	3,58
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	160.000	0	160.000	48,3400	6.929.224,15	3,06
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	50.000	120.000	47,7700	5.135.638,77	2,27
US3703341046	General Mills Inc.	USD	20.000	25.000	145.000	53,1900	6.909.648,81	3,05
US4581401001	Intel Corporation	USD	15.000	0	125.000	60,0800	6.728.184,91	2,97
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	60.000	0	180.000	31,6200	5.099.086,19	2,25
US5962781010	Middleby Corporation	USD	40.000	0	40.000	109,7300	3.932.270,20	1,74
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	35.000	150.000	39,3200	5.283.999,28	2,33
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	130.000	0	130.000	75,4900	8.792.062,35	3,88
US88579Y1010	3M Co.	USD	5.000	5.000	35.000	177,2600	5.558.233,29	2,45
							78.409.415,86	34,61
Reino Unido								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	210.000	0	210.000	26,4200	6.507.389,16	2,87
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	200.000	0	200.000	21,1700	4.965.986,39	2,19
GB00BRJ9BJ26	Fevertree Drinks Plc.	GBP	200.000	0	200.000	21,3300	5.003.518,65	2,21
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	80.000	15.000	65.000	62,2400	4.745.015,25	2,09
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc.	EUR	0	90.000	80.000	26,5500	2.124.000,00	0,94
							23.345.909,45	10,30
Valores que cotizan en bolsa							187.917.159,40	82,95
Acciones, derechos y bonos de disfrute							187.917.159,40	82,95
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
NOK								
XS1195588915	1,125 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)	40.000.000	0	40.000.000	99,8740	4.057.362,23	1,79
XS1227593933	1,500 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)	40.000.000	0	40.000.000	99,7370	4.051.796,63	1,79
XS1489186947	1,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)	35.000.000	0	35.000.000	98,8150	3.512.547,99	1,55
							11.621.706,85	5,13
USD								
US912810SK51	2,375 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.19(2049)	5.000.000	0	5.000.000	101,2734	4.536.527,41	2,00
US912810SJ88	2,250 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.19(2049)	5.000.000	0	5.000.000	98,5938	4.416.491,22	1,95
							8.953.018,63	3,95
Valores que cotizan en bolsa							20.574.725,48	9,08
Renta fija							20.574.725,48	9,08

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 2019

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⁾	
Obligaciones y bonos convertibles								
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados								
USD								
DE000A2BPEU0	0,925 % BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	5.000.000	0	5.000.000	96,6160	4.327.898,22	1,91	
						4.327.898,22	1,91	
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						4.327.898,22	1,91	
Obligaciones y bonos convertibles						4.327.898,22	1,91	
Certificados								
Valores que cotizan en bolsa								
Estados Unidos de América								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/ Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	0	75.000	125.000	43,5820	5.447.750,00	2,40
						5.447.750,00	2,40	
Valores que cotizan en bolsa						5.447.750,00	2,40	
Certificados						5.447.750,00	2,40	
Cartera de valores						218.267.533,10	96,34	
Opciones								
Posiciones largas								
EUR								
Call sobre EURO STOXX Bank Index marzo 2020/100,00		1.000	0	1.000		132.500,00	0,06	
Call sobre EURO STOXX Bank Index marzo 2020/95,00		1.000	0	1.000		255.000,00	0,11	
Call sobre EURO STOXX Bank Index marzo 2020/97,50		1.000	0	1.000		187.500,00	0,08	
Put sobre EUR/NOK diciembre 2020/9,8		10.000.000	0	10.000.000		139.060,00	0,06	
Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.450,00		400	0	400		85.200,00	0,04	
						799.260,00	0,35	
USD								
Futuro Put sobre E-Mini S&P 500 Index marzo 2020/2.900,00		100	0	100		81.750,58	0,04	
						81.750,58	0,04	
Posiciones largas						881.010,58	0,39	
Posiciones cortas²⁾								
EUR								
Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.100,00		0	400	-400		-22.000,00	-0,01	
						-22.000,00	-0,01	
USD								
Futuro Put sobre E-Mini S&P 500 Index marzo 2020/2.600,00		0	100	-100		-23.517,29	-0,01	
						-23.517,29	-0,01	
Posiciones cortas²⁾						-45.517,29	-0,02	
Opciones						835.493,29	0,37	

19

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 pendientes en la fecha de cierre, valoradas al precio de ejercicio, era de X.XXX.XXX,XX EUR.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2019

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⁾
Contratos de futuros							
Posiciones cortas							
USD							
	Futuro E-Mini S&P 500 Index marzo 2020	0	80	-80		-140.655,80	-0,06
						-140.655,80	-0,06
Posiciones cortas						-140.655,80	-0,06
Contratos de futuros						-140.655,80	-0,06
Bancos - Cuentas corrientes ²⁾						8.192.517,58	3,62
Saldo de otros activos y pasivos						-609.825,81	-0,27
Patrimonio neto del fondo en EUR						226.545.062,36	100,00

20

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2019 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte	Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	485,18	0,00
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	1.691.539,19	0,75
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	4.592.518,06	2,03
EUR/GBP	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	2.930.334,23	1,29
EUR/GBP	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Ventas de divisas	5.860.668,47	2,59
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	8.064.948,54	3,56
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Ventas de divisas	45.625.621,20	20,14

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones cortas			
USD			
	-80	-11.601.863,47	-5,12
		-11.601.863,47	-5,12
Posiciones cortas		-11.601.863,47	-5,12
Contratos de futuros		-11.601.863,47	-5,12

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Compras y ventas

del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

21

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				
China				
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	0	3.000.000
Alemania				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	87.500
DE0007257503	CECONOMY AG	EUR	0	650.000
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	200.000	475.035
Francia				
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	0	93.185
Japón				
JP3486800000	Daito Trust Construction Co. Ltd.	JPY	0	15.000
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	0	160.000
JP3735400008	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	JPY	0	120.000
JP3162600005	SMC Corporation	JPY	0	15.000
JP3462660006	Takeuchi MFG Co. Ltd.	JPY	60.000	60.000
Países Bajos				
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	0	47.500
Suiza				
CH0102659627	GAM Holding AG	CHF	0	450.000
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	90.000
CH0496451508	SoftwareONE Holding AG	CHF	225.000	225.000
Corea del Sur				
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	0	450.000
Estados Unidos de América				
US25470F1049	Discovery Inc. -A-	USD	0	110.000
US8926721064	Tradeweb Markets Inc.	USD	20.000	20.000
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	0	65.000
Reino Unido				
GB0008847096	Tesco Plc.	GBP	0	2.200.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

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				
DE000A2TSGY3	Vonovia SE Dividende Cash BZR 03.06.19	EUR	103.521	103.521
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
USD				
22	US912810RU43	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	0	5.000.000
	US912810RS96	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	0	5.000.000
	US912810RV26	3,000 % Estados Unidos de América v.17(2047)	0	5.000.000
	US912810RZ30	2,750 % Estados Unidos de América v.17(2047)	0	5.000.000
Opciones				
EUR				
	Put sobre Anheuser-Busch InBev S.A./NV marzo 2019/65,00		0	200
	Put sobre Continental AG marzo 2019/130,00		0	100
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2019/2.700,00		1.000	1.000
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2019/2.900,00		500	500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2019/3.000,00		1.000	1.000
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2019/3.250,00		500	500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2019/2.700,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2019/2.900,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2019/3.000,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2019/3.200,00		2.500	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2019/2.700,00		2.500	0
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2019/3.000,00		0	2.500
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2019/2.750,00		2.000	2.000
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2019/2.950,00		2.000	2.000
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2019/3.050,00		2.000	2.000
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2019/3.250,00		2.000	2.000
USD				
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index junio 2019 junio 2019/6.100,00		150	150
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index junio 2019 junio 2019/6.500,00		150	150
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index junio 2019 junio 2019/6.700,00		150	150
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index junio 2019 junio 2019/7.100,00		150	150
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2019 septiembre 2019/6.000,00		100	100
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2019 septiembre 2019/6.100,00		50	50
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2019 septiembre 2019/6.600,00		150	150
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2019 septiembre 2019/6.600,00		100	100
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2019 septiembre 2019/6.700,00		50	50
	Put sobre futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index septiembre 2019 septiembre 2019/7.200,00		150	150
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2019/5.700,00		200	0
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2019/6.200,00		0	200
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index diciembre 2019 diciembre 2019/2.450,00		100	100
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index diciembre 2019 diciembre 2019/2.750,00		100	100
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index junio 2019 junio 2019/2.400,00		500	500
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index junio 2019 junio 2019/2.500,00		500	500
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index junio 2019 junio 2019/2.600,00		500	500
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index junio 2019 junio 2019/2.700,00		500	500

Compras y ventas del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

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
USD (continuación)			
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index marzo 2019 marzo 2019/2.200,00	200	200
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019 marzo 2019/2.300,00	200	0
	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 2019/2.500,00	0	200
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index septiembre 2019 septiembre 2019/2.450,00	500	500
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index septiembre 2019 septiembre 2019/2.750,00	500	500
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index septiembre 2019/2.325,00	500	500
	Put sobre futuro E-Mini S&P 500 Index septiembre 2019/2.575,00	500	500
	Put sobre Franklin Resources Inc. enero 2019/30,00	0	400
Contratos de futuros			
EUR			
	Futuro DAX Performance-Index diciembre 2019	75	75
	Futuro DAX Performance-Index junio 2019	42	42
	DAX Performance-Index Future marzo 2019	40	40
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2019	80	80
USD			
	Futuro E-Mini S&P 500 Index diciembre 2019	170	170
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019	100	100
	Futuro E-Mini S&P 500 Index septiembre 2019	180	180

23

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 2019.

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,5982
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,8526
Corona danesa	EUR 1 =	DKK	7,4707
Dólar de Hong Kong	EUR 1 =	HKD	8,6900
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	122,3020
Dólar neozelandés	EUR 1 =	NZD	1,6630
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	9,8462
Franco suizo	EUR 1 =	CHF	1,0891
Won surcoreano	EUR 1 =	KRW	1.296,2431
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,1162



Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2019

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.

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, el 30 de noviembre de 2009. Desde el 1 de junio de 2016, el *Mémorial* ha sido sustituido por la nueva plataforma informativa «Recueil électronique des sociétés et associations» («RESA») del Registro Mercantil de Luxemburgo. 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, nº 16 L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Las modificaciones de los estatutos de la Sociedad gestora entraron en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicaron en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

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

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

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

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

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

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

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

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

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 2019)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	492.900,00 USD	109.800,00 USD

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

3.) Tributación

Tributación del fondo

26

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) (USD-T), (SIA CHF-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 gestión 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:

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

* PNF = Patrimonio neto del fondo

El TER indica el nivel de gastos del fondo. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Depositario y 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.)

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.

27

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 (sin auditar)

La Sociedad gestora emplea un procedimiento de gestión de riesgos que le permite controlar y medir en todo momento el riesgo asociado a las posiciones de inversión y su participación en el perfil de riesgo global de la cartera de inversiones de los fondos que gestiona. 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 sus respectivos valores subyacentes por medio de la delta. En esta operación se tienen en cuenta los efectos de cobertura y compensación («netting») entre los instrumentos financieros derivados y sus valores subyacentes. La suma de las posiciones equivalentes subyacentes no debe ser superior al patrimonio neto de las carteras del fondo.

Método del valor en riesgo (VaR):

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

Método del VaR relativo:

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

Método del VaR absoluto:

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

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

De conformidad con el Folleto informativo vigente al final del ejercicio, 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

28

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019 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 16,82 %, un valor máximo del 44,87 % y un promedio del 30,36 %. 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 2 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 2019 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	43,39 %
Apalancamiento máximo:	160,44 %
Apalancamiento medio (mediana):	96,70 % (101,67 %)

Método de cálculo: Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

Cabe señalar que, en el apalancamiento sin cobertura, se tienen en cuenta los efectos de compensación («netting»). Los instrumentos financieros derivados, que se utilizaron para cubrir posiciones del activo, 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
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (USD-T) Núm. de valor 46028820
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA CHF-T) Núm. de valor 46028814

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 período comprendido entre el 1 de julio de 2018 y el 30 de junio de 2019 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

29

Ethna-DYNAMISCH	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participación (A)	2,01	0,00
Clase de participación (T)	2,01	0,00
Clase de participación (SIA-A)	1,22	0,00
Clase de participación (SIA-T)	1,16	0,00
Clase de participación (USD-T)*	1,94*	0,43*
Clase de participación (SIA CHF-T)*	1,02*	0,00

* Extrapolado para el período comprendido entre el 1 de julio de 2018 y el 30 de junio de 2019

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

El 1 de julio de 2019 se procedió a la modificación del Folleto.

Se han efectuado las siguientes modificaciones:

- Modificación de la política de inversión: No se aplica la limitación de la ponderación de la renta variable del 70 %.
- Renovación:

Con efecto desde el 10 de julio de 2019, la junta general extraordinaria decidió la sustitución del auditor KPMG Luxembourg por Ernst & Young Luxembourg.

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

14.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

El 1 de enero de 2020 se procedió a la revisión del Folleto. Los siguientes cambios entraron en vigor:

- Modificación de pautas y cambios editoriales
- La base de cálculo de las comisiones se modificará para todos los fondos, del fin de mes a la media del mes
- El cambio de valores ya realizado se tuvo en cuenta en el folleto.

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.

Dado que todavía no se dispone de las cifras auditadas de la remuneración correspondiente al ejercicio 2019, actualmente se muestra la remuneración correspondiente al ejercicio 2018. Por lo que respecta a la revisión anual de la política de remuneración, no hubo cambios significativos.

30

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.

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»).

Según el informe anual 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»)

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

Dictamen

Hemos auditado los estados financieros del fondo Ethna-DYNAMISCH («el fondo»), que comprenden la composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2019, el estado de variación del patrimonio neto del fondo y la cuenta de resultados correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como las notas, con un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes.

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 2019, 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 la ley de 23 de julio de 2016 y estas normas ISA 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.

Otros

Los estados del fondo Ethna-DYNAMISCH correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018 fueron auditados por otro auditor, que emitió un informe de auditoría a todos los efectos el 7 de marzo de 2019.

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.

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.

32

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

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo sobre la elaboración y presentación de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que el Consejo de administración de la Sociedad gestora considere necesarios para permitir la elaboración y presentación de los estados financieros, las cuales deben estar libres de datos incorrectos o falsos, ya sean intencionados o no.

En la 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 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.

33

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, 10 de marzo de 2020

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Gestión, comercialización y asesoramiento

34	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.
	Audidores del Fondo y de la Sociedad gestora:	Ernst & Young S.A. 35E, 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

35

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 Zürich

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.

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

36

Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:

Agente de pagos:

SIGMA Bank AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Advertencia a los inversores de 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

