

# Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Rapport annuel et comptes annuels révisés  
au 31 décembre 2018

---

Fonds de droit luxembourgeois

Fonds conforme à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, dans sa version actuellement en vigueur, constitué sous la forme juridique d'un Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



**ETHENEIA**

# Table des matières

	<b>Page</b>
<b>Rapport de la direction du fonds</b>	2
<b>Répartition géographique par pays et répartition sectorielle d’Ethna-DYNAMISCH</b>	5-6
<b>Composition de l’actif net d’Ethna-DYNAMISCH</b>	8
<b>Compte de résultat d’Ethna-DYNAMISCH</b>	11
<b>Composition de l’actif d’Ethna-DYNAMISCH au 31 décembre 2018</b>	14
<b>Entrées et sorties d’Ethna-DYNAMISCH du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018</b>	18
<b>Notes au rapport annuel au 31 décembre 2018</b>	22
<b>Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé</b>	29
<b>Gestion, distribution et conseil</b>	32

Le prospectus accompagné du règlement de gestion, le Document d’Information Clé pour l’Investisseur ainsi que les rapports annuel et semestriel du fonds sont disponibles gratuitement par voie postale, par fax ou par courrier électronique auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire, des agents payeurs, du distributeur de chaque pays de commercialisation et auprès du représentant en Suisse. Vous pouvez obtenir de plus amples informations à tout moment aux heures normales d’ouverture des bureaux de la société de gestion.

Les souscriptions de parts ne sont valables que lorsqu’elles reposent sur la version en vigueur du prospectus (annexes comprises), accompagné du dernier rapport annuel disponible et du dernier rapport semestriel éventuellement publié ultérieurement.

Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Les informations et données chiffrées du présent rapport se réfèrent à des périodes passées et ne préjugent pas de l’évolution future.

## Rapport de la direction du fonds

2 La direction du fonds produit le présent rapport sur ordre du Conseil d'administration de la Société de gestion :

« *There is no risk-free path for monetary policy.* » (« *Il n'existe aucune approche dénuée de risque en matière de politique monétaire.* »)  
(Jerome Powell)

Chers investisseurs,

Quelle année riche en tensions et en rebondissements ! Début 2018, l'économie mondiale affichait une croissance très solide, et tout laissait entendre qu'elle conserverait son allant. Au troisième trimestre cependant, les chiffres du PIB ont marqué un revirement de tendance. Le ralentissement de la dynamique de croissance s'est amorcé dès le premier trimestre en Europe, les analystes en imputant la cause principalement à des facteurs temporaires – comme ce fut le cas récemment. Cependant, l'espoir d'un redémarrage rapide s'est avéré prématuré et infondé.

Aux Etats-Unis, la croissance s'est montrée sous son meilleur jour, grâce principalement à la politique budgétaire très expansionniste du gouvernement Trump. Dans ce contexte, le chômage a atteint un plus bas historique, la consommation s'est inscrite en nette progression et les bénéfices des entreprises ont fortement augmenté. Au deuxième semestre cependant, des premiers signaux d'alerte sont apparus outre-Atlantique également. La forte hausse des taux d'intérêt a notamment mis le marché immobilier sous pression. En outre, les dépenses en capital n'ont pas augmenté aussi fortement que prévu, ce qui a pesé sur les attentes en termes de productivité du travail et d'évolution des salaires. En décembre, l'économie américaine a fini par fléchir face à la multiplication des facteurs négatifs et, d'une manière plus générale, les données macroéconomiques sont restées inférieures aux attentes, toujours élevées. La réaction du marché a été sans équivoque et l'indice actions élargi S&P a enregistré son plus mauvais mois de décembre depuis 1932.

Dans cette dynamique de fin de cycle, la courbe des taux américaine s'est nettement aplatie et le différentiel de taux entre les bons du Trésor américain à 10 et 2 ans s'est réduit à quelques dixièmes de points de pourcentage, ce qui constitue un indicateur supplémentaire d'une économie qui se trouve à un stade très avancé du cycle conjoncturel. D'autres risques et symptômes fréquents ont également été observés : hausse des taux d'intérêt réels, augmentation de la volatilité du marché actions et baisse des rendements ajustés du risque.

Les causes de cette incertitude de marché ne sont toutefois pas uniquement de nature conjoncturelle. La forte hausse de la volatilité au cours de l'année a en partie résulté de l'incertitude politique, c'est-à-dire non seulement de la multiplicité des facteurs d'incertitude politique – des frictions commerciales au Brexit, sans oublier la possibilité d'un conflit militaire en Mer de Chine méridionale –, mais aussi de la persistance de ces facteurs. Comme l'enseigne un dicton populaire parmi les investisseurs, « les bourses politiques ont la mémoire courte ». Cependant, le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine démontre que le populisme politique fait peu de cas de cette règle empirique. En définitive, l'incertitude persistante et la crainte d'importantes répercussions sur la croissance et l'emploi ont aussi lourdement pesé sur l'économie chinoise, la deuxième du monde.

L'évolution de la politique monétaire des banques centrales, notamment aux Etats-Unis, mais aussi dans la zone euro, au Japon et dans d'autres grands pays industrialisés, a également contribué à la nette hausse de la volatilité. Après avoir injecté pendant des années des liquidités massives sur les marchés et adopté sans cesse de nouvelles mesures de politique monétaire pour contrer les incertitudes naissantes, la Réserve fédérale américaine a récemment changé de cap avec l'arrivée à sa tête de Jerome Powell. Avec une inflation sous-jacente d'environ 2 %, un marché du travail très solide et une croissance du PIB nettement supérieure à son potentiel, il était nécessaire de redéfinir les conditions cadres de la politique monétaire. Reste à savoir quelles en seront précisément les conséquences.

Du fait des développements économiques de fin de cycle, conjugués à l'incertitude politique accrue et au durcissement des politiques monétaires, notamment aux Etats-Unis, les perspectives boursières pour 2019 sont incertaines. S'il n'y pas lieu pour l'heure d'entrevoir une récession aux Etats-Unis, en Chine ou en Europe, la période haussière qu'ont connue pendant dix ans les marchés d'actions et obligataires semble désormais terminée. Partant, nous avons d'ores et déjà réorienté nos portefeuilles vers des titres plus défensifs et de meilleure qualité.

---

## Ethna-DYNAMISCH :

Les marchés actions ont eux aussi commencé l'année 2018 en fanfare, gonflés d'optimisme après la reprise économique synchronisée à l'échelle mondiale observée en 2017. Dès janvier/février toutefois, une correction est intervenue et la tendance a changé. Les bourses asiatiques n'ont pu se maintenir aux niveaux record qu'elles avaient atteints en janvier, tandis que les marchés européens affichaient des performances très contrastées. Les marchés actions américains ont été les plus résilients et sont restés proches de leurs plus hauts historiques jusqu'au début du mois d'octobre, avant de connaître eux aussi une correction marquée au quatrième trimestre. En fin d'année, pratiquement tous les grands indices boursiers affichaient des rendements négatifs, à deux chiffres même pour la plupart. Mais l'évolution des marchés en 2018 a été bien plus complexe que ce que les indices élargis ont pu laisser entrevoir en surface. Ainsi, les actions de croissance ont bien mieux tiré leur épingle du jeu que leurs homologues de rendement. Mais c'est entre les actions défensives et les actions cycliques que la différence a été la plus flagrante. Si elles avaient encore prédominé en 2017, les cycliques européennes par exemple ont atteint fin février leur plus haut face aux défensives, pour ensuite s'inscrire en retrait de 21 % par rapport à celles-ci (évolution comparée des indices STOXX® Europe 600 Optimised Cyclical et STOXX® Europe 600 Optimised Defensive). En ce qui concerne concrètement Ethna-DYNAMISCH, nous ne sommes pas parvenus à protéger suffisamment le fonds des facteurs négatifs précités en 2018. En particulier, la performance générée par la sélection des titres – c.-à-d. la performance relative du portefeuille d'actions par rapport à l'ensemble du marché – s'est inscrite dans le rouge pour la première fois depuis des années. Cependant, l'orientation plus défensive adoptée en cours d'année, les positions de couverture mises en place, ainsi que les gains générés par les positions en devises ont permis de limiter les pertes. En outre, Ethna-DYNAMISCH a très tôt pu anticiper la baisse des marchés obligataires et s'y soustraire grâce à un positionnement extrêmement prudent. Du fait de la poursuite de la réduction des risques, le volant de liquidités du fonds a nettement augmenté au cours de l'année, ce qui lui permettra d'effectuer lentement mais sûrement de nouveaux achats maintenant que les cours sont redevenus attrayants.

3

Nous vous remercions de la confiance que vous nous accordez. Nous sommes convaincus que nous parviendrons cette année encore à mener à bien notre travail avec succès en faisant preuve de la prudence nécessaire, malgré un environnement de marché difficile.

Munsbach, janvier 2019

La direction du fonds pour le Conseil d'administration de la Société de gestion

La société est habilitée à créer des catégories de parts assorties de droits différents.

Les catégories de parts décrites ci-après sont actuellement disponibles :

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A)	Catégorie de parts (SIA-T)
WKN :	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Code ISIN :	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Commission de souscription :	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	1,75 % p.a.	1,75 % p.a.	0,95 % p.a.	0,95 % p.a.
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR

	Catégorie de parts (R-A)*	Catégorie de parts (R-T)*
WKN :	A12EJA	A12EJB
Code ISIN :	LU1134152310	LU1134174397
Commission de souscription :	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 1,00 %
Commission de rachat :	néant	néant
Commission de gestion :	2,15 % p.a.	2,15 % p.a.
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR

\* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

## Répartition géographique par pays d’Ethna-DYNAMISCH

<b>Répartition géographique par pays <sup>1)</sup></b>	
Etats-Unis d’Amérique	25,43 %
Allemagne	10,66 %
Japon	4,65 %
France	4,56 %
Suisse	4,24 %
Corée du Sud	3,59 %
Royaume-Uni	3,09 %
Irlande	2,19 %
Pays-Bas	1,21 %
Iles Caïman	1,06 %
Chine	0,92 %
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>61,60 %</b>
Options	1,39 %
Avoirs bancaires <sup>2)</sup>	36,88 %
Solde des autres créances et engagements	0,13 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> En raison des différences d’arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

<sup>2)</sup> Voir notes annexes au présent rapport.

## Répartition sectorielle d’Ethna-DYNAMISCH

<b>Répartition sectorielle <sup>1)</sup></b>	
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	6,42 %
Emprunts d’Etat	5,78 %
Services de télécommunication	4,73 %
Alimentation, boissons et tabac	4,44 %
Médias et divertissements	3,84 %
Matériel et équipement informatique	3,73 %
Immobilier	3,65 %
Biens d’investissement	3,42 %
Energie	3,24 %
Transports	3,12 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	3,03 %
Services à la consommation	2,50 %
Services financiers diversifiés	2,42 %
Santé : Equipements et services de santé	2,19 %
Logiciels et services	1,79 %
Commerce de gros et de détail	1,78 %
Commerce de détail alimentaire et d’articles de base	1,61 %
Semi-conducteurs et machines pour la production de semi-conducteurs	1,56 %
Automobiles et pièces détachées	1,43 %
Assurances	0,92 %
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>61,60 %</b>
Options	1,39 %
Avoirs bancaires <sup>2)</sup>	36,88 %
Solde des autres créances et engagements	0,13 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> En raison des différences d’arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

<sup>2)</sup> Voir notes annexes au présent rapport.

**Evolution des 3 derniers exercices**

## Catégorie de parts (A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire 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

## Catégorie de parts (T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire 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

## Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire 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

## Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire 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

## Catégorie de parts (R-A)\*

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire 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

## Catégorie de parts (R-T)\*

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire 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

\* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

# Composition de l'actif net d'Ethna-DYNAMISCH

8 **Composition de l'actif net du fonds**  
au 31 décembre 2018

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 178.549.855,54 EUR)	176.783.270,42
Options	3.983.257,75
Avoirs bancaires <sup>1)</sup>	105.783.186,51
Intérêts à recevoir	71.546,89
Dividendes à recevoir	99.251,71
Créances sur vente de parts	706.872,56
Créances sur opérations sur valeurs mobilières	1.532.760,28
Autres créances <sup>2)</sup>	142.687,50
	<b>289.102.833,62</b>
Engagements au titre du rachat de parts	-449.893,14
Moins-values latentes sur opérations de change à terme	-700.574,18
Engagements au titre d'opérations sur valeurs mobilières	-708.271,20
Autres passifs <sup>3)</sup>	-391.909,30
	<b>-2.250.647,82</b>
<b>Actif net du fonds</b>	<b>286.852.185,80</b>

<sup>1)</sup> Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l'actif » en page 16 (note de bas de page). Voir les notes annexes au présent rapport.

<sup>2)</sup> Le poste se compose essentiellement des créances liées aux contrats à terme.

<sup>3)</sup> Ce poste se compose essentiellement des commissions de gestion et de la taxe d'abonnement.

**Allocation aux catégories de parts**

<b>Catégorie de parts (A)</b>	
Part de l'actif net du fonds	50.922.798,17 EUR
Parts en circulation	684.738,688
Valeur nette d'inventaire	74,37 EUR
<b>Catégorie de parts (T)</b>	
Part de l'actif net du fonds	147.137.625,38 EUR
Parts en circulation	1.905.836,923
Valeur nette d'inventaire	77,20 EUR
<b>Catégorie de parts (SIA-A)</b>	
Part de l'actif net du fonds	21.069.116,46 EUR
Parts en circulation	39.115,741
Valeur nette d'inventaire	538,64 EUR
<b>Catégorie de parts (SIA-T)</b>	
Part de l'actif net du fonds	64.700.971,49 EUR
Parts en circulation	118.796,308
Valeur nette d'inventaire	544,64 EUR
<b>Catégorie de parts (R-A)*</b>	
Part de l'actif net du fonds	82.638,26 EUR
Parts en circulation	863,617
Valeur nette d'inventaire	95,69 EUR
<b>Catégorie de parts (R-T)*</b>	
Part de l'actif net du fonds	2.939.036,04 EUR
Parts en circulation	31.201,619
Valeur nette d'inventaire	94,19 EUR

\* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

**Variation de l'actif net du fonds**

 pour la période courant du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	247.042.400,28	53.844.466,61	121.714.266,12	13.766.591,68
Revenu net ordinaire	828.052,57	27.035,78	63.253,95	182.050,61
Péréquation des revenus et charges	-127.669,34	3.738,91	-67.414,97	-39.762,54
Entrées de fonds induites par la vente de parts	105.905.746,90	13.604.254,46	60.649.631,66	10.197.131,77
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-43.498.276,93	-12.179.727,25	-23.554.942,86	-1.425.920,21
Plus-values réalisées	23.463.149,42	4.703.628,31	11.465.193,71	1.538.988,22
Moins-values réalisées	-25.597.252,35	-5.096.507,64	-12.508.521,21	-1.730.131,51
Variation nette des plus-values latentes	-10.645.683,37	-1.984.548,69	-5.351.973,33	-702.235,08
Variation nette des moins-values latentes	-10.518.281,38	-1.999.542,32	-5.271.867,69	-717.596,48
<b>Actif net du fonds en fin de période considérée</b>	<b>286.852.185,80</b>	<b>50.922.798,17</b>	<b>147.137.625,38</b>	<b>21.069.116,46</b>

10

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	56.063.298,20	205.955,61	1.447.822,06
Revenu net ordinaire	569.419,68	-235,73	-13.471,72
Péréquation des revenus et charges	-23.457,94	-197,30	-575,50
Entrées de fonds induites par la vente de parts	19.289.426,01	19.979,85	2.145.323,15
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-5.801.489,35	-134.394,93	-401.802,33
Plus-values réalisées	5.536.842,24	11.167,56	207.329,38
Moins-values réalisées	-6.021.647,78	-10.213,78	-230.230,43
Variation nette des plus-values latentes	-2.492.413,27	-5.321,47	-109.191,53
Variation nette des moins-values latentes	-2.419.006,30	-4.101,55	-106.167,04
<b>Actif net du fonds en fin de période considérée</b>	<b>64.700.971,49</b>	<b>82.638,26</b>	<b>2.939.036,04</b>

**Variation du nombre de parts en circulation**

	Catégorie de parts (A) Volume	Catégorie de parts (T) Volume	Catégorie de parts (SIA-A) Volume	Catégorie de parts (SIA-T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	668.743,854	1.456.051,138	23.787,913	95.821,795
Parts émises	170.423,778	739.190,743	17.823,599	32.949,158
Parts rachetées	-154.428,944	-289.404,958	-2.495,771	-9.974,645
<b>Parts en circulation en fin d'exercice</b>	<b>684.738,688</b>	<b>1.905.836,923</b>	<b>39.115,741</b>	<b>118.796,308</b>

	Catégorie de parts (R-A)* Volume	Catégorie de parts (R-T)* Volume
Parts en circulation en début d'exercice	1.981,737	14.129,169
Parts émises	200,607	21.130,960
Parts rachetées	-1.318,727	-4.058,510
<b>Parts en circulation en fin d'exercice</b>	<b>863,617</b>	<b>31.201,619</b>

\* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

# Compte de résultat d'Ethna-DYNAMISCH

## Compte de résultat

pour la période courant du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018

11

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
<b>Revenus</b>				
Dividendes	5.202.936,30	1.062.734,51	2.520.802,13	341.280,24
Intérêts sur les emprunts	602.723,66	121.838,79	294.749,44	38.479,25
Intérêts bancaires	-265.242,93	-53.275,94	-129.617,88	-17.579,13
Péréquation des revenus	560.910,69	-46.773,85	447.884,06	84.591,26
<b>Total des revenus</b>	<b>6.101.327,72</b>	<b>1.084.523,51</b>	<b>3.133.817,75</b>	<b>446.771,62</b>
<b>Charges</b>				
Charges d'intérêts	-7.917,28	-1.330,46	-4.094,15	-588,58
Commission de gestion	-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
Frais de publication et de révision	-117.759,55	-23.073,02	-58.510,01	-7.867,65
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-17.249,09	-3.517,71	-8.414,34	-1.119,92
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-13.489,15	-2.745,50	-6.556,61	-882,30
Taxes nationales	-14.616,71	-2.974,93	-7.086,91	-942,55
Autres charges <sup>1)</sup>	-251.782,60	-51.203,65	-119.433,36	-19.586,03
Péréquation des charges	-433.241,35	43.034,94	-380.469,09	-44.828,72
<b>Total des charges</b>	<b>-5.273.275,15</b>	<b>-1.057.487,73</b>	<b>-3.070.563,80</b>	<b>-264.721,01</b>
<b>Revenu net ordinaire</b>	<b>828.052,57</b>	<b>27.035,78</b>	<b>63.253,95</b>	<b>182.050,61</b>
<b>Total des frais de transaction sur l'exercice <sup>2)</sup></b>	<b>307.921,38</b>			
<b>Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage <sup>2)</sup></b>		<b>1,94</b>	<b>1,95</b>	<b>1,18</b>
<b>Frais courants exprimés en pourcentage <sup>2)</sup></b>		<b>1,95</b>	<b>1,96</b>	<b>1,19</b>
<b>Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage <sup>2)</sup> (pour la période du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018)</b>		<b>1,94</b>	<b>1,95</b>	<b>1,18</b>
<b>Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage <sup>2)</sup> (pour la période du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018)</b>		<b>1,94</b>	<b>1,95</b>	<b>1,18</b>
<b>Commission de performance suisse exprimée en pourcentage <sup>2)</sup> (pour la période du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1)</sup> Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

<sup>2)</sup> Voir les notes annexes au présent rapport.

**Compte de résultat**

pour la période courant du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018

12

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
<b>Revenus</b>			
Dividendes	1.232.698,65	1.897,87	43.522,90
Intérêts sur les emprunts	142.258,13	286,95	5.111,10
Intérêts bancaires	-62.276,97	-102,32	-2.390,69
Péréquation des revenus	59.016,91	-319,17	16.511,48
<b>Total des revenus</b>	<b>1.371.696,72</b>	<b>1.763,33</b>	<b>62.754,79</b>
<b>Charges</b>			
Charges d'intérêts	-1.815,58	-1,20	-87,31
Commission de gestion	-634.286,94	-2.298,00	-55.374,53
Taxe d'abonnement	-33.364,47	-56,09	-1.257,40
Frais de publication et de révision	-27.198,82	-49,77	-1.060,28
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-4.042,06	-7,50	-147,56
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-3.184,80	-5,49	-114,45
Taxes nationales	-3.480,98	-6,50	-124,84
Autres charges <sup>1)</sup>	-59.344,42	-90,98	-2.124,16
Péréquation des charges	-35.558,97	516,47	-15.935,98
<b>Total des charges</b>	<b>-802.277,04</b>	<b>-1.999,06</b>	<b>-76.226,51</b>
<b>Revenu net ordinaire</b>	<b>569.419,68</b>	<b>-235,73</b>	<b>-13.471,72</b>
<b>Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage <sup>2)</sup></b>	<b>1,15</b>	<b>2,26</b>	<b>2,40</b>
<b>Frais courants exprimés en pourcentage <sup>2)</sup></b>	<b>1,17</b>	<b>2,28</b>	<b>2,41</b>
<b>Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage <sup>2)</sup> (pour la période du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018)</b>	<b>1,15</b>	<b>2,26</b>	<b>2,40</b>
<b>Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage <sup>2)</sup> (pour la période du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018)</b>	<b>1,15</b>	<b>2,26</b>	<b>2,40</b>
<b>Commission de performance suisse exprimée en pourcentage <sup>2)</sup> (pour la période du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1)</sup> Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

<sup>2)</sup> Voir les notes annexes au présent rapport.

\* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

**Performance exprimée en pourcentage <sup>1)</sup>**

Etat : 31 décembre 2018

Fonds	ISIN WKN	Devise des catégories de parts	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
<b>Ethna-DYNAMISCH (A)</b> depuis le 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	-6,68	-7,64	0,12	-
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-A)*</b> depuis le 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	-6,85	-7,93	-0,90	-
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-T)*</b> depuis le 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	-6,89	-8,08	-1,13	-
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)</b> depuis le 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	-6,33	-6,93	2,30	-
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)</b> depuis le 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	-6,31	-6,91	2,46	-
<b>Ethna-DYNAMISCH (T)</b> depuis le 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	-6,68	-7,64	0,08	-

13

<sup>1)</sup> Le résultat répond, sur la base des valeurs des parts publiées (méthode BVI), à la directive du 16 mai 2008 édictée par la Swiss Funds & Asset Management Association « Calcul et publication de la performance d'organismes de placement collectif ».

\* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

La performance historique n'est pas un indicateur de la performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés lors de la souscription et du rachat des parts.

# Composition de l'actif d'Ethna-DYNAMISCH au 31 décembre 2018

14

## Composition de l'actif au 31 décembre 2018

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF <sup>1)</sup>
<b>Actions, droits et bons de jouissance</b>								
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>								
<b>Iles Caïman</b>								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd ADR	USD	25.000	0	25.000	138,4500	3.035.917,90	1,06
							<b>3.035.917,90</b>	<b>1,06</b>
<b>Chine</b>								
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	1.000.000	0	3.000.000	7,8400	2.634.497,13	0,92
							<b>2.634.497,13</b>	<b>0,92</b>
<b>Allemagne</b>								
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
							<b>30.606.319,18</b>	<b>10,66</b>
<b>France</b>								
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
							<b>13.080.388,55</b>	<b>4,56</b>
<b>Irlande</b>								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	80.000	0	80.000	89,6500	6.290.676,26	2,19
							<b>6.290.676,26</b>	<b>2,19</b>
<b>Japon</b>								
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

<sup>1)</sup> ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

## Composition de l'actif au 31 décembre 2018

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF <sup>1)</sup>
<b>Japon (suite)</b>								
JP316260005	SMC Corporation	JPY	15.000	0	15.000	33.300,0000	3.956.645,62	1,38
							<b>13.343.757,65</b>	<b>4,65</b>
<b>Pays-Bas</b>								
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	2.500	0	47.500	83,4300	3.475.945,09	1,21
							<b>3.475.945,09</b>	<b>1,21</b>
<b>Suisse</b>								
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
							<b>12.166.371,21</b>	<b>4,24</b>
<b>Corée du Sud</b>								
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
							<b>10.294.366,41</b>	<b>3,59</b>
<b>Etats-Unis d'Amérique</b>								
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
							<b>49.219.213,22</b>	<b>17,15</b>
<b>Royaume-Uni</b>								
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
							<b>8.863.645,87</b>	<b>3,09</b>
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>							<b>153.011.098,47</b>	<b>53,32</b>
<b>Actions, droits et bons de jouissance</b>							<b>153.011.098,47</b>	<b>53,32</b>
<b>Obligations</b>								
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>								
<b>USD</b>								
US912810RS96	2,500 % États-Unis d'Amérique v.16(2046)		5.000.000	0	5.000.000	89,3555	3.918.755,76	1,37
US912810RU43	2,875 % États-Unis d'Amérique v.16(2046)		5.000.000	0	5.000.000	96,3516	4.225.575,08	1,47
US912810RV26	3,000 % États-Unis d'Amérique v.17(2047)		5.000.000	0	5.000.000	98,7578	4.331.103,11	1,51

<sup>1)</sup> ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

**Composition de l'actif au 31 décembre 2018**

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF <sup>1)</sup>
<b>USD (suite)</b>							
US912810RZ30	2,750 % États-Unis d'Amérique v.17(2047)	5.000.000	0	5.000.000	93,7695	4.112.338,00	1,43
						<b>16.587.771,95</b>	<b>5,78</b>
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>						<b>16.587.771,95</b>	<b>5,78</b>
<b>Obligations</b>						<b>16.587.771,95</b>	<b>5,78</b>
<b>Certificats</b>							
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>							
<b>Etats-Unis d'Amérique</b>							
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
						<b>7.184.400,00</b>	<b>2,50</b>
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>						<b>7.184.400,00</b>	<b>2,50</b>
<b>Certificats</b>						<b>7.184.400,00</b>	<b>2,50</b>
<b>Portefeuille-titres</b>						<b>176.783.270,42</b>	<b>61,60</b>
<b>Options</b>							
<b>Positions longues</b>							
<b>EUR</b>							
Put sur Anheuser-Busch InBev S.A./NV mars 2019/65,00		200	0	200		167.600,00	0,06
Put sur Continental AG mars 2019/130,00		100	0	100		141.500,00	0,05
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2019/3.000,00		2.500	0	2.500		3.862.500,00	1,35
						<b>4.171.600,00</b>	<b>1,46</b>
<b>USD</b>							
Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index mars 2019/6.200,00		200	0	200		1.019.208,84	0,36
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2019/2.500,00		200	0	200		960.442,07	0,33
Put sur Franklin Resources Inc. janvier 2019/30,00		400	0	400		57.889,66	0,02
						<b>2.037.540,57</b>	<b>0,71</b>
<b>Positions longues</b>						<b>6.209.140,57</b>	<b>2,17</b>
<b>Positions courtes <sup>2)</sup></b>							
<b>EUR</b>							
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2019/2.700,00		0	2.500	-2.500		-1.290.000,00	-0,45
						<b>-1.290.000,00</b>	<b>-0,45</b>
<b>USD</b>							
Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index mars 2019/5.700,00		0	200	-200		-510.481,54	-0,18
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2019 mars 2019/2.300,00		0	200	-200		-425.401,28	-0,15
						<b>-935.882,82</b>	<b>-0,33</b>
<b>Positions courtes <sup>2)</sup></b>						<b>-2.225.882,82</b>	<b>-0,78</b>
<b>Options</b>						<b>3.983.257,75</b>	<b>1,39</b>
<b>Avoirs bancaires - Compte courant <sup>3)</sup></b>						<b>105.783.186,51</b>	<b>36,88</b>
<b>Solde des autres créances et engagements</b>						<b>302.471,12</b>	<b>0,13</b>
<b>Actif net du fonds en EUR</b>						<b>286.852.185,80</b>	<b>100,00</b>

<sup>1)</sup> ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

<sup>2)</sup> Le montant total des engagements au titre des options émises en cours à la date de référence, calculé sur le prix de base, s'élève à 107.671.914,74 EUR.

<sup>3)</sup> A la date de référence du 31 décembre 2018, Ethna-DYNAMISCH a mis à la disposition de Morgan Stanley & Co International PLC. une garantie en espèces d'un montant de 410.000,00 EUR. Voir les notes annexes au présent rapport.

**Opérations de change à terme**

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2018 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF <sup>1)</sup>
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises achetées	5.000.000,00	4.375.551,87	1,53
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	3.500.000,00	3.062.886,31	1,07
USD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, London	Devises achetées	9.000.000,00	7.875.993,36	2,75
EUR/JPY	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises vendues	750.000.000,00	5.939.677,63	2,07
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises vendues	1.600.000,00	1.400.176,60	0,49
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	11.000.000,00	9.626.214,10	3,36
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Devises vendues	33.900.000,00	29.666.241,65	10,34

**Opérations de change à terme avec règlement en espèces**

Les opérations de change à terme avec règlement en espèces suivantes étaient en cours au 31 décembre 2018 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF <sup>1)</sup>
EUR/KRW	J.P. Morgan Securities PLC, London	Devises vendues	10.000.000.000,00	7.819.046,33	2,73

<sup>1)</sup> ANF = Actif net du fonds. En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

# Entrées et sorties

## du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018

### 18 Entrées et sorties du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
<b>Actions, droits et bons de jouissance</b>				
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>				
<b>Allemagne</b>				
DE0008404005	Allianz SE	EUR	0	25.000
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	60.000	210.000
DE000SHL1006	Siemens Healthineers AG	EUR	100.000	100.000
<b>Finlande</b>				
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	0	190.000
<b>France</b>				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	50.000	250.000
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	50.000	100.000
<b>Irlande</b>				
IE00BF0L3536	AIB Group Plc.	EUR	0	500.000
<b>Luxembourg</b>				
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	5.000	55.000
<b>Pays-Bas</b>				
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
<b>Corée du Sud</b>				
KR7000270009	Kia Motors Corporation	KRW	0	140.000
<b>Etats-Unis d'Amérique</b>				
US4592001014	IBM Corporation	USD	2.500	32.500
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	40.000	160.000
<b>Royaume-Uni</b>				
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	0	6.000.000

**Entrées et sorties du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018**

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
<b>Valeurs mobilières non cotées</b>				
<b>Allemagne</b>				
DE000A2LQ1S0	Dte. Lufthansa AG BZR 28.05.18	EUR	210.000	210.000
DE000A2LQ132	Vonovia SE BZR 28.05.18	EUR	100.000	100.000
<b>Obligations</b>				
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>				
<b>USD</b>				
US779382AU43	7,375 % Rowan Companies Inc. v.16(2025)		0	4.000.000
US912810SD19	3,000 % États-Unis d'Amérique v.18(2048)		5.000.000	5.000.000
US912810QY73	2,750 % États-Unis d'Amérique v.12(2042)		0	4.000.000
US912810RB61	2,875 % États-Unis d'Amérique v.13(2043)		5.000.000	9.000.000
US912810RJ97	3,000 % États-Unis d'Amérique v.14(2044)		4.000.000	8.000.000
US912810RN00	2,875 % États-Unis d'Amérique v.15(2045)		5.000.000	5.000.000
US912810RK60	2,500 % États-Unis d'Amérique v.15(2045)		5.000.000	5.000.000
<b>Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés</b>				
<b>USD</b>				
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
<b>Certificats</b>				
<b>Valeurs mobilières négociées en Bourse</b>				
<b>Royaume-Uni</b>				
IE00B579F325	Source Physical Markets Plc./Gold Unze 999 Zert. v.09(2100)	USD	40.000	40.000
<b>Options</b>				
<b>EUR</b>				
	Put sur Commerzbank AG décembre 2018/8,00		1.300	1.300
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2018/2.700,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2018/2.900,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2018/3.000,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2018/3.200,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2018/2.800,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2018/2.900,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2018/2.950,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2018/3.100,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2018/3.200,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2018/3.250,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2018/2.900,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2018/3.100,00		2.500	0
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2018/3.200,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2018/3.400,00		0	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index septembre 2018/3.050,00		2.500	2.500
	Put sur Euro Stoxx 50 Price Index septembre 2018/3.350,00		2.500	2.500

**Entrées et sorties du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018**

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

20

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
<b>USD</b>			
	Put sur Advanced Micro Devices Inc. août 2018/11,00	800	800
	Put sur Amazon.com Inc. juin 2018/1.200,00	10	10
	Put sur Amazon.com Inc. juin 2018/1.500,00	10	10
	Put sur Amazon.com Inc. mars 2018/1.200,00	10	10
	Put sur Apple Inc. juin 2018/170,00	100	100
	Put sur Boeing Co. juin 2018/330,00	40	40
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2018/2.250,00	400	400
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2018/2.400,00	800	800
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2018/2.450,00	400	400
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2018/2.600,00	800	800
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018/2.200,00	600	400
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018/2.400,00	400	800
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018/2.400,00	400	400
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2018/2.500,00	400	400
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future décembre 2018/6.200,00	200	200
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future décembre 2018/6.800,00	200	200
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juin 2018 juin 2018/5.900,00	100	100
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juin 2018 juin 2018/6.500,00	100	100
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juin 2018/5.600,00	100	100
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juin 2018/6.200,00	100	100
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2018/5.300,00	100	0
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2018/6.200,00	250	250
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septembre 2018/5.700,00	200	200
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septembre 2018/6.100,00	200	200
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septembre 2018/6.300,00	200	200
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septembre 2018/6.700,00	200	200
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index mars 2018/5.600,00	250	250
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index mars 2018/5.800,00	0	250
	Put sur Coca-Cola Co. juin 2018/43,00	400	400
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2018/2.450,00	400	400
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2018/2.650,00	400	400
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018 mars 2018/2.600,00	400	400
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2019 mars 2019/2.400,00	200	200
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2019 mars 2019/2.600,00	200	200
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2018 septembre 2018/2.300,00	400	400
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2018/2.650,00	400	400
	Put sur E-Mini S&P 500 Index Future septembre/2.450,00	400	400
	Put sur Kimberly-Clark Corporation mai 2018/110,00	150	150
	Put sur NVIDIA Corporation décembre 2018/260,00	40	40
	Put sur Nvidia Corporation juin 2018/200,00	50	50
	Put sur Tesla Inc. juin 2018/305,00	50	50
<b>Contrats à terme</b>			
<b>EUR</b>			
	DAX Performance-Index Future décembre 2018	125	125
	DAX Performance-Index Future juin 2018	30	30
	DAX Performance-Index Future mars 2018	90	90
	DAX Performance-Index Future mars 2019	50	50
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future décembre 2018	250	250

**Entrées et sorties du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2018**

Achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers.

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
<b>EUR (suite)</b>			
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future mars 2018	200	200
	EUX 10YR Euro-Bund Future décembre 2018	70	70
	EUX 10YR Euro-Bund Future septembre 2018	100	100
<b>USD</b>			
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juin 2018	145	145
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2018	70	70
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future septembre 2018	75	75
	E-Mini S&P 500 Index Future juin 2018	60	60
	E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018	60	60

21

**Taux de change**

A des fins d'évaluation, la valeur des actifs libellés en devise étrangère est convertie en euros sur la base des taux de change suivants au 31 décembre 2018.

Dollar australien	1 EUR =	1,6222	AUD
Livre sterling	1 EUR =	0,9022	GBP
Dollar de Hong Kong	1 EUR =	8,9277	HKD
Yen japonais	1 EUR =	126,2433	JPY
Dollar néo-zélandais	1 EUR =	1,7001	NZD
Couronne norvégienne	1 EUR =	10,0292	NOK
Franc suisse	1 EUR =	1,1282	CHF
Won sud-coréen	1 EUR =	1.276,9120	KRW
Dollar US	1 EUR =	1,1401	USD



## 22 Notes au rapport annuel au 31 décembre 2018

### 1.) Généralités

Le fonds commun de placement Ethna-DYNAMISCH est géré par ETHENEA Independent Investors S.A. conformément au règlement de gestion du fonds. Le règlement de gestion est entré en vigueur pour la première fois le 10 novembre 2009.

Ce dernier a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et un renvoi au dépôt a été publié le 30 novembre 2009 au *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, le journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (le « Mémorial »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 13 octobre 2016 et a été publié dans le RESA.

Ethna-DYNAMISCH est un Fonds Commun de Placement de droit luxembourgeois constitué pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds sans compartiments conformément à la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif, dans sa version actuellement en vigueur (la « Loi du 17 décembre 2010 »).

La Société de gestion du fonds est ETHENEA Independent Investors S.A. (la « Société de gestion »), une société anonyme de droit luxembourgeois sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. Les modifications des statuts de la Société de gestion ont pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2015 et ont été publiées au Mémorial le 13 février 2015. La Société de gestion est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. Luxembourg B 155427.

Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

### 2.) Principales règles comptables et d'évaluation ; calcul de la valeur nette d'inventaire

Le présent rapport annuel est établi sous la responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion, conformément aux dispositions légales et aux règlements relatifs à l'établissement et à la présentation des rapports annuels en vigueur au Luxembourg.

1. L'actif net du fonds est libellé en euros (EUR) (la « Devise de référence »).
2. La valeur d'une part (« valeur nette d'inventaire ») est exprimée dans la devise figurant dans l'annexe au prospectus (« Devise du fonds ») dès lors qu'aucune devise différente de la devise du fonds n'est précisée dans l'annexe au prospectus pour d'éventuelles catégories de parts émises ultérieurement (« Devise des catégories de parts »).
3. La valeur nette d'inventaire est calculée par la Société de gestion ou par un mandataire désigné par celle-ci sous la surveillance du dépositaire chaque jour qui est un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, à l'exception des 24 et 31 décembre de chaque année (« Jour d'évaluation »), et est arrondie au centième. La Société de gestion peut déroger à cette règle pour le fonds, en tenant compte du fait que la valeur nette d'inventaire doit être calculée au moins deux fois par mois.

La Société de gestion peut toutefois décider de calculer la valeur nette d'inventaire les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la valeur nette d'inventaire un jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 3. Par conséquent, les investisseurs ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion de parts sur la base d'une valeur nette d'inventaire calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.

4. Pour calculer la valeur nette d'inventaire, la valeur des actifs du fonds, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du fonds »), est calculée chaque jour d'évaluation, puis divisée par le nombre de parts du fonds en circulation ce jour d'évaluation.

5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif du fonds doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans le règlement de gestion, les actifs du fonds sont convertis dans la devise de référence. L'actif net du fonds est déterminé selon les principes énoncés ci-après :

- a) les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours de clôture disponible permettant une évaluation fiable. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

Si des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés ou autres investissements sont admis à la cote officielle de plusieurs Bourses de valeurs, l'évaluation s'effectue sur la base du cours de la Bourse présentant la plus forte liquidité.

- b) les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués à un prix qui ne sera pas inférieur au cours acheteur ni supérieur au cours vendeur du jour de transaction précédant le jour d'évaluation et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués au dernier prix disponible sur ce dernier, et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible pour ces titres. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

- c) les produits dérivés négociés de gré à gré sont évalués quotidiennement sur une base définie par la Société de gestion et vérifiable.
- d) les parts d'OPCVM ou d'OPC sont en principe évaluées au dernier prix de rachat constaté avant le jour d'évaluation, ou au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable. Si le rachat de parts d'autres fonds est suspendu ou qu'aucun prix de rachat n'est défini, les parts concernées sont évaluées, comme tous les autres actifs, à leur valeur de marché, qui sera déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon les règles de valorisation généralement reconnues et contrôlables.
- e) si les cours ne reflètent pas les conditions du marché, si les instruments financiers mentionnés au point b) ne sont pas négociés sur un marché réglementé ou en l'absence de cours pour les instruments financiers autres que ceux spécifiés aux points a) à d), ces instruments financiers, au même titre que l'ensemble des autres actifs autorisés par la loi, seront évalués à leur valeur de marché, telle que déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon des normes d'évaluation généralement reconnues et contrôlables (p. ex. modèles d'évaluation adaptés aux conditions de marché en vigueur).
- f) les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts.
- g) les créances, par exemple les créances en intérêts et les engagements différés, sont normalement estimées à leur valeur nominale.
- h) la valeur de marché des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds est convertie dans la devise du fonds au taux de change du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation sur la base du fixing WM/Reuters communiqué à 17 heures (16 heures, heure de Londres). Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits.

La Société de gestion peut déterminer pour le fonds que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds sont convertis dans la devise du fonds au taux de change du jour d'évaluation. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

L'actif net du fonds est réduit du montant des distributions versées, le cas échéant, à ses investisseurs.

6. Le calcul de la valeur nette d'inventaire est effectué conformément aux critères cités ci-dessus. Lorsque des catégories de parts ont été créées au sein du fonds, le calcul de la valeur nette d'inventaire y afférent est effectué séparément pour chaque catégorie de parts conformément aux critères cités ci-dessus.
7. Dans le cadre des transactions sur des produits dérivés cotés en Bourse, le fonds est tenu, aux fins de couverture des risques, de produire des sûretés sous forme d'avoires bancaires ou de valeurs mobilières. Les sûretés sous forme d'avoires bancaires représentent :

AEMF - Marge initiale / Marge de variation à la fin de l'exercice (le 31 décembre 2018)

Dénomination	Contrepartie	Marge initiale	Marge de variation
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	390.593,70 EUR	-54.237,50 EUR

Les tableaux publiés dans le présent rapport peuvent présenter, pour des raisons mathématiques, des différences d'arrondis de plus ou moins un nombre entier (devise, pourcentage, etc.).

24

### 3.) Fiscalité

#### Fiscalité du fonds

L'actif du fonds est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an, payable trimestriellement sur la base de l'actif net du fonds à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable au fonds ou aux catégories de parts est indiqué dans l'annexe au prospectus. Lorsque l'actif du fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes soumis à la taxe d'abonnement, cette dernière n'est pas due sur la partie de l'actif du fonds investie dans de tels fonds de placement. Les revenus du fonds découlant de l'investissement de son actif ne sont pas imposés au Grand-Duché de Luxembourg. Ces revenus peuvent toutefois être assujéti à l'impôt à la source dans les pays où l'actif du fonds est investi. Dans de tels cas, ni le dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenus de demander des attestations fiscales.

#### Fiscalité des revenus découlant des parts du fonds de placement détenues par l'investisseur

Les investisseurs qui ne sont pas domiciliés au Grand-Duché de Luxembourg ou qui n'y pratiquent aucune activité ne sont par ailleurs pas assujéti à l'impôt sur le revenu, aux droits de succession ou à l'impôt sur la fortune au titre des parts ou des revenus des parts qu'ils détiennent au Grand-Duché de Luxembourg. Ils seront soumis aux dispositions fiscales nationales applicables. Les personnes physiques domiciliées au Grand-Duché de Luxembourg qui ne sont pas résidentes fiscales d'un autre Etat sont tenues de s'acquitter, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, en vertu de la loi luxembourgeoise transposant la directive, d'un impôt à la source libératoire de 20 % sur les revenus d'intérêts étant cités dans cette loi. Cet impôt à la source peut dans certains cas s'appliquer également aux revenus d'intérêts d'un fonds de placement.

Les porteurs de parts sont invités à s'informer et à prendre conseil le cas échéant sur les lois et règlements applicables à l'achat, à la détention et au rachat de parts.

### 4.) Affectation des revenus

Les revenus des catégories de parts (A), (SIA-A) et (R-A) sont distribués. Les revenus des catégories de parts (T), (SIA-T) et (R-T) sont capitalisés. La distribution est réalisée à la fréquence définie par la Société de gestion en tant que de besoin. De plus amples informations sur l'affectation des résultats figurent dans le prospectus.

### 5.) Informations relatives aux commissions et charges

Des informations relatives aux commissions de gestion et de dépositaire sont disponibles dans le prospectus en vigueur.

### 6.) Coûts de transaction

Les coûts de transaction intègrent l'ensemble des coûts imputés ou déduits séparément au cours de l'exercice pour le compte du fonds et en lien direct avec un achat ou une vente de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, produits dérivés ou autres actifs. Ces coûts sont essentiellement composés de commissions, frais de règlement et taxes.

## 7.) Total des frais sur encours (TER)

La méthode de calcul suivante du BVI est appliquée pour le calcul du total des frais sur encours (TER) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du fonds}}{\text{Volume moyen du fonds}} \times 100$$

(Base : ANF calculé quotidiennement \*)

\* ANF = Actif net du fonds

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des coûts de transaction encourus par le fonds seront pris en considération. Il exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. (Les éventuelles commissions de performance en lien direct avec le TER sont indiquées séparément.)

25

## 8.) Frais courants

Par frais courants, on entend un ratio calculé en vertu de l'article 10, paragraphe 2, point b) du Règlement (UE) N° 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 transposant la Directive 2009/65/CE du Parlement européen.

Les frais courants indiquent le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds au cours de l'exercice écoulé. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des éventuelles commissions de performance encourues par le fonds seront pris en considération. Le ratio exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. S'agissant de fonds d'investissement investissant plus de 20 % dans d'autres produits de fonds/fonds cibles, les coûts associés aux fonds cibles seront en outre pris en considération - les éventuels produits découlant de rétrocessions (frais de gestion de portefeuille) au titre de ces produits seront imputés en réduction des charges.

## 9.) Péréquation des revenus et charges

Le résultat net ordinaire intègre une péréquation des revenus et des charges. Cette péréquation des revenus et des charges a été appliquée, au cours de la période considérée, à tous les revenus nets constatés que le souscripteur de parts paie dans le cadre du prix de souscription et que le cédant perçoit dans le cadre du prix de rachat.

## 10.) Comptes courants (avoirs et engagements bancaires) du fonds

Tous les comptes courants du fonds (y compris ceux libellés dans des devises différentes) qui ne forment en fait et en droit que les éléments d'un compte courant unique, sont présentés dans la composition de l'actif net du fonds en tant que compte courant unique. Les comptes courants en devises étrangères sont convertis, le cas échéant, dans la devise du fonds. Les conditions du compte unique concerné servent de base au calcul des taux.

## 11.) Gestion des risques

La Société de gestion applique un processus de gestion des risques qui lui permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux investissements et la contribution de ceux-ci au profil de risque général du portefeuille d'investissement des fonds qu'elle gère. Conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux exigences de contrôle prudentiel applicables fixées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), la Société de gestion rend régulièrement compte à la CSSF du processus de gestion des risques appliqué. La Société de gestion veille, dans le cadre du processus de gestion des risques et au moyen de méthodes ciblées et appropriées, à ce que le risque global lié aux instruments dérivés n'exécède pas la valeur nette totale des portefeuilles gérés. A cet effet, la Société de gestion s'appuie sur les méthodes suivantes :

### Approche par les engagements (Commitment Approach) :

Grâce à la méthode d'« approche par les engagements », les positions sur instruments financiers dérivés sont converties dans leurs équivalents en valeur de base (le cas échéant pondérés par le delta) ou en valeur nominale. A cet égard, les effets de compensation et de couverture entre les instruments financiers dérivés et leurs valeurs de base sont pris en considération. La somme des équivalents des valeurs de base ne doit pas dépasser la valeur nette totale du portefeuille du fonds.

### Approche VaR :

L'indicateur de Value-at-Risk (VaR) est un concept mathématique et statistique, employé en tant que mesure standard du risque au sein du secteur financier. La VaR indique la perte maximale qu'un portefeuille, au cours d'une période de temps donnée (appelée période de détention), associée à une probabilité définie (appelée indice de confiance) ne peut dépasser.

**Approche VaR relative :**

S'agissant de l'approche de VaR relative, la VaR du fonds ne peut excéder la VaR d'un portefeuille de référence dans une proportion supérieure à un facteur dépendant du profil de risque du fonds. Le facteur maximum autorisé par les autorités de réglementation est de 200 %. A cet égard, le portefeuille de référence constitue une image fidèle de la politique d'investissement du fonds.

**Approche VaR absolue :**

S'agissant de l'approche VaR absolue, la VaR (indice de confiance de 99 %, 20 jours de détention) du fonds ne peut dépasser un pourcentage de l'actif du fonds dépendant du profil de risque du fonds. La limite maximale autorisée par les autorités de réglementation est fixée à 20 % de l'actif du fonds.

Pour des fonds dont la détermination des risques totaux se fait via des approches VaR, la Société de gestion évalue le niveau escompté de l'effet de levier. En fonction de chaque situation de marché, ce niveau de l'effet de levier peut différer de la valeur réelle à la hausse comme à la baisse. Il est porté à la connaissance de l'investisseur qu'aucune conclusion au titre du niveau de risque du fonds ne peut se faire sur la base de ces informations. Par ailleurs, le niveau escompté publié de l'effet de levier ne doit clairement pas être entendu comme une limite d'investissement. La méthode utilisée pour calculer le risque global et, si applicable, la divulgation du portefeuille de référence et du niveau escompté de l'effet de levier ainsi que de sa méthode de calcul sont présentées dans l'annexe spécifique au fonds.

Conformément au prospectus en vigueur à la fin de l'exercice, Ethna-DYNAMISCH est régi par le processus de risque suivant :

<b>OPCVM</b>	<b>Processus de gestion des risques appliqué</b>
Ethna-DYNAMISCH	VaR absolue

**VaR absolue pour Ethna-DYNAMISCH**

Au cours de la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 31 décembre 2018, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 15 % a été appliquée comme limite interne maximale. Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 16,99 %, un niveau maximum de 46,39 % et une moyenne de 25,90 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 31 décembre 2018 :

Effet de levier minimum :	64,89 %
Effet de levier maximum :	174,50 %
Effet de levier moyen (médian) :	124,57 % (124,18 %)
Méthode de calcul :	Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

Il convient de noter que, lors du recours à l'effet de levier, aucune couverture et aucune compensation de positions ne sont prises en considération. Les instruments dérivés utilisés à des fins de couverture des positions et qui ont donc permis de réduire les risques du fonds dans son ensemble ont également engendré une augmentation de l'effet de levier. L'effet de levier qui en résulte est donc avant tout un indicateur du recours aux dérivés, et non du risque lié à ces instruments.

**12.) Informations à l'attention des investisseurs suisses**

**a.) Numéros de valeurs :**

- Catégorie de parts (A) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 10724364
- Catégorie de parts (T) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 10724365
- Catégorie de parts (SIA-A) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 22830636
- Catégorie de parts (SIA-T) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 22830638

**b.) Total des frais sur encours (TER) conformément à la Directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 :**

Les commissions et frais liés à la gestion des organismes de placement collectif doivent être communiqués en utilisant l'indicateur mondialement connu sous le terme « Total Expense Ratio » (TER). Ce ratio exprime rétrospectivement la totalité des commissions et frais prélevés en continu sur les actifs des organismes de placement collectif (charges d'exploitation) sous la forme d'un pourcentage des actifs nets ; il est en principe calculé selon la formule suivante :

$$TER \% = \frac{\text{Total charges d'exploitation en UC}^*}{\text{Actif net moyen en UC}^*} \times 100$$

\* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

S'agissant de fonds nouvellement créés, le TER est calculé pour la première fois sur la base du compte de résultat publié dans le premier rapport annuel ou semestriel. Le cas échéant, les charges d'exploitation doivent être converties sur une période mensuelle de 12 mois. La moyenne de la valeur de fin de mois de la période considérée fait office de valeur moyenne applicable à l'actif du fonds.

$$\text{Charges d'exploitation annualisées exprimées en UC}^* = \frac{\text{Charges d'exploitation exprimées en n mois}}{N} \times 12$$

\* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

En vertu de la Directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008, les TER suivants ont été établis pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 31 décembre 2018 :

Ethna-DYNAMISCH	TER suisse en %	Commission de performance suisse en %
Catégorie de parts (A)	1,94	0,00
Catégorie de parts (T)	1,95	0,00
Catégorie de parts (SIA-A)	1,18	0,00
Catégorie de parts (SIA-T)	1,15	0,00

27

**c.) Informations à l'attention des investisseurs**

Des commissions pour la distribution du fonds de placement (frais de gestion de portefeuille) peuvent être versées aux distributeurs et aux gérants de portefeuille sur la commission de gestion du fonds. Des rétrocessions imputées sur la commission de gestion peuvent être octroyées aux investisseurs institutionnels détenant, du point de vue économique, les parts du fonds pour des tiers.

**d.) Modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice**

Les publications relatives à des modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice seront mises à disposition sur demande dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce sur shab.ch et swissfunddata.ch.

**13.) Evénements importants au cours de la période sous revue**

Au cours de la période sous revue, aucune autre modification ni aucun événement majeurs n'ont eu lieu.

**14.) Evénements importants après la période sous revue**

Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 1er mars 2019. La modification suivante a été apportée : lancement des catégories de parts CHF-T, SIA CHF-T, USD-T et SIA USD-T.

Aucune autre modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu après la période sous revue.

### **15.) Système de rémunération (non révisé)**

La Société de gestion, ETHENEA Independent Investors S.A., a mis en place et applique un système de rémunération conforme aux dispositions légales. Le système de rémunération est conçu de manière à être compatible avec une gestion du risque solide et efficace, à ne pas encourager une prise de risque non conforme au profil de risque, aux conditions contractuelles ou aux statuts des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (ci-après « OPCVM ») gérés et à ne pas empêcher ETHENEA Independent Investors S.A. d'agir dans le meilleur intérêt de l'OPCVM.

La rémunération des collaborateurs se compose d'un salaire annuel fixe approprié et d'une part variable liée à la performance et aux résultats.

La rémunération totale des 68 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2018 comprend des salaires fixes de 5.789.591,22 EUR par an et une rémunération variable de 1.359.500,00 EUR. Les rémunérations susmentionnées se rapportent à l'ensemble des OPCVM gérés par ETHENEA Independent Investors S.A. Tous les collaborateurs se consacrent à plein temps à la gestion de l'ensemble des fonds, ce qui rend une ventilation par fonds impossible.

28 Des informations complémentaires concernant la politique de rémunération en vigueur sont disponibles gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com), à la rubrique « Mentions légales ». Les investisseurs peuvent obtenir une copie papier gratuitement sur simple demande.

### **16.) Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (non révisé)**

En sa qualité de société de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), ETHENEA Independent Investors S.A. entre par définition dans le champ d'application du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (« SFTR »).

Au cours de l'exercice du fonds d'investissement, aucune opération de financement sur titres ni aucun swap sur rendement total au sens dudit règlement n'ont été utilisés. Par conséquent, aucune information au sens de l'article 13 du règlement susmentionné ne doit être communiquée aux investisseurs dans le rapport annuel.

Des détails relatifs à la stratégie d'investissement et aux instruments financiers utilisés par le fonds d'investissement sont disponibles dans le prospectus en vigueur et peuvent être obtenus gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com).

---

# Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé



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

Tél. : +352 22 51 51 1  
Fax : +352 22 51 71  
E-mail : [info@kpmg.lu](mailto:info@kpmg.lu)  
Site Internet : [www.kpmg.lu](http://www.kpmg.lu)

A l'attention des porteurs de parts  
d'Ethna-DYNAMISCH  
16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach, Luxembourg

29

## Rapport sur l'audit des comptes annuels

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Ethna-DYNAMISCH (le « fonds »), comprenant la composition de l'actif net du fonds, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 31 décembre 2018, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes explicatives, y compris un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement et de présentation des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du fonds au 31 décembre 2018, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos travaux de révision conformément à la loi relative à la profession de l'audit (« loi du 23 juillet 2016 ») et selon les normes internationales de révision (International Standards on Auditing, « ISA ») adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (« CSSF »). Nos responsabilités en matière d'audit des comptes annuels relatives à cette loi et à ces normes sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé ». Nous sommes indépendants du fonds conformément au Code de déontologie des professionnels comptables du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (le « code IESBA ») adopté pour le Luxembourg par la CSSF et aux règles de déontologie que nous sommes tenus de respecter dans le cadre de l'audit des comptes annuels. Nous avons respecté toutes les autres obligations professionnelles en conformité avec ces règles de déontologie. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### Autres informations

Les autres informations relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion. Elles incluent les informations figurant dans le rapport annuel, hormis les comptes annuels et notre Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé concernant ces derniers.

Notre opinion d'audit relative aux comptes annuels ne couvre pas les autres informations et nous ne fournissons aucune garantie quant à celles-ci.

- 30 Dans le cadre de l'audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et à déterminer s'il existe des incohérences majeures entre ces dernières et les comptes annuels ou les conclusions de l'audit et si ces autres informations semblent présentées de manière incorrecte. Si nous arrivons à la conclusion, sur la base de nos travaux, que les autres informations sont présentées de manière incorrecte, nous sommes dans l'obligation de le signaler. Nous n'avons aucune remarque à ce sujet.

**Responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion à l'égard des comptes annuels**

Le Conseil d'administration de la Société de gestion est tenu de préparer et de présenter fidèlement les comptes annuels conformément aux exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière de préparation et de présentation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires afin de permettre la préparation et la présentation de comptes annuels exempts d'anomalies significatives, qu'elles soient intentionnelles ou non.

Lors de la préparation des comptes annuels, le Conseil d'administration de la Société de gestion est tenu d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre ses activités et, si cela est pertinent, de communiquer des faits en relation avec la poursuite de l'activité et d'utiliser l'hypothèse de continuité de l'exploitation en tant que principe comptable, à condition que le Conseil d'administration de la Société de gestion n'ait l'intention, ou n'ait pas d'autre solution réaliste que de liquider le fonds ou de cesser son activité.

**Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels**

L'objectif de notre audit est de fournir une assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, intentionnelles ou non, et d'établir un rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé » contenant notre opinion d'audit. L'assurance raisonnable correspond à un degré d'assurance élevé, mais non à une garantie que toute anomalie significative sera détectée lors d'un audit effectué conformément à la loi du 23 juillet 2016 et selon les normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement craindre que, isolément ou globalement, elles influent sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces comptes annuels.

Dans le cadre d'un audit des comptes annuels conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique pendant toute la durée de l'audit.

---

Entre outre :

- Nous déterminons et évaluons le risque que des anomalies significatives affectent les comptes annuels et nous concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit répondant à ces risques et nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative procédant d'une fraude est plus élevé que celui de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut s'accompagner de collusion, d'établissement de faux, d'omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou de soustraction au contrôle interne.
- Nous acquérons une connaissance du contrôle interne concerné par l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du fonds.
- Nous apprécions l'adéquation des méthodes comptables appliquées par le Conseil d'administration de la Société de gestion et la vraisemblance des estimations comptables ainsi que des déclarations concernant ces dernières.
- Nous nous formons un avis sur le caractère judicieux de l'adoption du principe comptable de la continuité d'exploitation par le Conseil d'administration de la Société de gestion et, en nous fondant sur les éléments probants recueillis, sur l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du fonds à continuer son exploitation. Si nous concluons qu'il existe une incertitude significative, nous sommes tenus, dans le rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé », d'effectuer un renvoi vers les notes concernées aux comptes annuels ou, si ce renvoi est inapproprié, de modifier notre opinion. Ces conclusions reposent sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement du rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé ». Cependant, des événements ou des conditions ultérieurs peuvent conduire le fonds à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels (y compris les notes y afférentes), et nous vérifions si les comptes annuels reflètent les opérations et les événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils assurent une présentation fidèle.

Nous communiquons aux responsables du contrôle, notamment l'étendue et du calendrier prévus des travaux d'audit ainsi que toute constatation d'audit importante, et notamment toute faiblesse significative affectant le contrôle interne décelée au cours de notre audit

Luxembourg, le 7 mars 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

## Gestion, distribution et conseil

32	<b>Société de gestion :</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	<b>Gérants de la Société de gestion :</b>	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	<b>Conseil d'administration de la Société de gestion (organe de direction) :</b>	
	<b>Président :</b>	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	<b>Membres :</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.  Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.  Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
	<b>Réviseur d'entreprises agréé du fonds et de la Société de gestion :</b>	<b>KPMG Luxembourg, Société coopérative</b> Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg
	<b>Dépositaire :</b>	<b>DZ PRIVATBANK S.A.</b> 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
	<b>Gestionnaire du fonds :</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach

**Agent d'administration centrale,  
Agent de registre et de transfert :**

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

**Agent payeur au Grand-Duché de Luxembourg :**

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

**Avis aux investisseurs en  
République fédérale d'Allemagne**

**Agent payeur et d'information :**

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

33

**Informations à l'attention des investisseurs  
en Autriche :**

**Etablissement de crédit au sens de l'article 141,  
paragraphe 1 de la loi fédérale sur les fonds de  
placement (InvFG) de 2011 :**

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

**Agent, auprès duquel les porteurs de parts  
peuvent obtenir les informations requises  
au sens de l'article 141 de l'InvFG 2011 :**

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

**Représentant fiscal national au sens de l'article 186,  
paragraphe 2, ligne 2 de l'InvFG 2011 :**

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

**Avis aux investisseurs en Suisse :**

**Représentant en Suisse :**

**IPConcept (Schweiz) AG**  
Münsterhof 12  
Postfach  
CH-8022 Zürich

**Agent payeur en Suisse :**

**DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG**  
Münsterhof 12  
Postfach 2918  
CH-8022 Zürich

---

**Informations à l'attention des investisseurs  
en Belgique :**

Les catégories de parts (T) et (SIA-T) sont autorisées à la distribution publique en Belgique. Les parts des autres catégories de parts ne peuvent être distribuées publiquement aux investisseurs en Belgique.

**Agent payeur et distributeur :**

**CACEIS Belgium SA/NV**  
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320  
B-1000 Brussels

**Distributeur :**

**DEUTSCHE BANK AG**  
Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15  
B-1000 Brussels

34

**Avis aux investisseurs de la  
Principauté du Liechtenstein :**

**Agent payeur :**

**VOLKSBANK AG**  
Feldkircher Strasse 2  
FL-9494 Schaan

**Informations à l'attention des investisseurs  
en Italie :**

**Agents payeurs :**

**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

**Informations à l'attention des investisseurs  
en Espagne :**

**Agent payeur :**

**Allfunds Bank S.A.**  
c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)  
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-  
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

**Informations à l'attention des investisseurs  
en France :**

**Agent payeur :**

**Caceis Bank**  
1/3 Place Valhubert  
F-75013 Paris

---

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

