

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2020

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

	Page
Rapport de la direction du fonds	2
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle d’Ethna-DYNAMISCH	6-7
Composition de l’actif net d’Ethna-DYNAMISCH	10
Compte de résultat d’Ethna-DYNAMISCH	13
Composition de l’actif d’Ethna-DYNAMISCH au 31 décembre 2020	18
Entrées et sorties d’Ethna-DYNAMISCH du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020	22
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2020	25
Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé	32
Gestion, distribution et conseil	35

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 :

Chers investisseurs,

Rétrospectivement, 2020 restera pour la plupart d'entre nous comme l'année où la pandémie de COVID-19 a contaminé plus de 50 millions de personnes, avec un million de morts à la clé et des dommages considérables dans le monde entier. Nous nous en souviendrons également comme de l'année du « grand confinement », qui a provoqué un choc très grave pour l'économie mondiale. Pour atténuer les effets de la pandémie, les décideurs politiques ont pris des mesures sans précédent, injectant près de 12 milliards de dollars à ce jour sous forme de relance budgétaire, accompagnée d'interventions massives sur les marchés monétaires. Toutes ces mesures ont permis d'éviter que la crise actuelle ne se transforme en récession durable.

Néanmoins, les défis restent immenses. Bien que l'assouplissement des restrictions et la réactivité des décideurs politiques aient donné un puissant coup de pouce à l'économie mondiale au troisième trimestre 2020, la reprise est restée partielle et hétérogène. La deuxième vague a frappé de plein fouet l'Europe et les Etats-Unis. Bien évidemment, le caractère durable de la reprise économique implique que la propagation du virus soit maîtrisée et enrayerée.

Notre scénario de base pour 2021 anticipe donc une reprise économique progressive, soutenue par les avancées sur le front du développement d'un vaccin efficace contre le coronavirus et la prolongation d'une politique économique expansionniste. Toutefois, la reprise dans les régions et pays sera asynchrone et hétérogène dans un premier temps. Selon nous, une croissance économique supérieure à la moyenne sera observée dans les pays qui maîtrisent le mieux la pandémie parce qu'ils distribuent des aides publiques suffisantes et que leur économie nationale est extrêmement flexible. Toutefois, la crise devrait avoir des répercussions importantes à moyen terme. L'épargne devrait augmenter, tandis que les dépenses de consommation resteront modérées pendant un certain temps, notamment dans le secteur des services et dans d'autres domaines concernés par les règles de distanciation sociale. L'incertitude persistante et les problèmes de bilan affecteront les investissements des entreprises, et le marché de l'emploi aura également besoin de temps pour se remettre. En conséquence, la trajectoire de la croissance mondiale devrait être inférieure aux prévisions pour 2021, qui s'échelonnent entre 4,5 % et 5 %.

Le déploiement de vaccins efficaces, sûrs et abordables contre le coronavirus jouera un rôle déterminant dans la reprise économique ainsi que dans l'évolution future des marchés. Les marchés ont vivement réagi à l'annonce d'un vaccin présentant une efficacité de plus de 90 % contre le développement des symptômes. Les placements risqués ont atteint de nouveaux sommets alors que les classes d'actifs réputées sûres s'effondraient. Par ailleurs, nous avons assisté à un mouvement de rotation délaissant les régions et secteurs qui avaient bien résisté à la crise au profit des « retardataires » (p. ex. des valeurs de croissance vers les titres « value »), dès lors que ces derniers devraient davantage profiter d'une normalisation de la situation sanitaire et d'une reprise économique. Cette évolution pourrait se prolonger un certain temps encore dans la mesure où les écarts de valorisation restent importants. Mais dès que la situation se sera normalisée, la dynamique économique et les perspectives bénéficiaires des secteurs détermineront leur surperformance.

Un changement de gouvernement a eu lieu aux Etats-Unis en janvier 2021. Lors des élections de novembre, les démocrates ont réussi à conserver la majorité à la Chambre des représentants. En janvier, ils ont également remporté contre toute attente les deux sièges sénatoriaux au second tour en Géorgie, ce qui leur a permis de prendre de justesse le contrôle du Sénat. Dans la mesure où les démocrates sont désormais majoritaires dans les deux chambres, l'administration Biden disposera d'une plus grande marge de manœuvre pour mettre en œuvre son agenda politique. Cette « vague bleue », autrement dit l'élection d'un président démocrate disposant de la majorité aux deux chambres du Congrès, a dans un premier temps été favorablement accueillie par les marchés qui s'attendaient à ce que les démocrates fassent adopter des mesures de relance budgétaire plus généreuses. Mais les marchés ont ensuite mis en balance les répercussions positives du plan de relance face au risque que l'administration Biden mette en œuvre certains des points les plus critiqués de son programme électoral, notamment l'annulation des baisses d'impôts pour les entreprises ou le durcissement de la législation antitrust. Sous l'administration Biden, les relations avec les partenaires commerciaux traditionnels (UE, Canada, Mexique) devraient s'améliorer après une période de fortes tensions. A court terme, les relations entre les Etats-Unis et la Chine ne devraient pas évoluer sensiblement, mais la nouvelle administration devrait adopter une approche plus posée et programmatique, ce qui évitera de raviver les différends commerciaux.

Le soutien monétaire et budgétaire exercera également une influence déterminante sur l'activité économique en 2021. La politique monétaire devrait rester accommodante sur le long terme et les banques centrales continueront certainement de développer et d'utiliser des instruments non conventionnels pour atteindre leurs objectifs de stabilité des prix et de plein emploi. Il sera intéressant de voir si et comment les banques centrales pourront, dans un contexte d'endettement public et privé très important, retirer leur soutien et resserrer leur politique monétaire lorsque la reprise économique se sera durablement installée.

Si les vaccins contre le coronavirus sont déployés efficacement et qu'ils démontrent leur réelle efficacité, l'environnement devrait être relativement propice à une reprise économique synchrone au second semestre 2021. Parallèlement à une politique économique expansionniste et à l'assouplissement des restrictions induites par la pandémie, la propension au risque des investisseurs devrait repartir à la hausse et soutenir les marchés actions, mais aussi les autres placements risqués, notamment les obligations d'entreprises et les titres à haut rendement. Ce scénario serait également favorable aux pays émergents dont les économies devraient profiter du retour des capitaux. Par ailleurs, les rendements des emprunts souverains devraient augmenter après avoir atteint un très bas niveau pendant la crise. Compte tenu de la faible inflation, de l'incertitude entourant la reprise économique et de l'endettement élevé, les banques centrales resteront (très) prudentes et attendront avant de relever les taux d'intérêt pour éviter que la hausse des rendements ne freine prématurément la reprise. Nous prévoyons donc une pentification modérée de la courbe des taux dans les pays industrialisés.

Ethna-DYNAMISCH :

2020, l'année de la grande pandémie de ce siècle, a fourni l'équivalent d'une décennie d'histoire des marchés financiers et se caractérise avant tout par son caractère imprévisible. Imprévisible quant à la propagation du virus, mais encore plus quant aux mesures prises dans le monde entier pour enrayer la pandémie. Le confinement d'une grande partie de la population mondiale a ébranlé l'économie au cours de la récession la plus brutale et la plus rapide depuis la Seconde Guerre mondiale. Les cours boursiers ont chuté tout aussi rapidement. Pourtant connu pour sa résistance, l'indice phare américain S&P 500 a traversé en l'espace de quelques jours le marché baissier le plus rapide de son histoire. En avril 2020, la mise à l'arrêt de l'économie mondiale a entraîné l'effondrement de la demande de pétrole à tel point que le contrat sur le WTI a clôturé pour la première fois en territoire négatif, à -37,60 USD le baril. Mais la réaction des gouvernements et des banques centrales a été tout aussi vive et, notamment en ce qui concerne l'ampleur des mesures d'aide, absolument imprévisible. Le même constat s'applique au miracle médical accompli en 2020. Alors que pendant une grande partie de l'année, personne n'imaginait que les efforts déployés pour développer un vaccin puissent porter leurs fruits, plusieurs millions de personnes avaient déjà été vaccinées à la fin de l'année. Dans ce contexte, le fait que les marchés actions aient pu effacer les pertes essuyées au printemps et repartir à la hausse n'est pas plus grand monde.

Malgré tous les aléas sociaux et financiers survenus l'année dernière, Ethna-DYNAMISCH a suivi une évolution tout à fait satisfaisante. L'idée d'offrir à nos investisseurs un accès maîtrisé en termes de risque aux marchés actions internationaux a également fait ses preuves durant l'année exceptionnelle que fut 2020. Dans un monde plein d'incertitudes, le fonds a ainsi apporté un peu de prévisibilité aux investisseurs que les fluctuations incontrôlées du marché auraient autrement mis à rude épreuve. Les trois éléments clés d'Ethna-DYNAMISCH, à savoir une allocation d'actifs active, une sélection de titres ciblée et des éléments de couverture complémentaires, ont fourni une contribution positive, que ce soit individuellement ou collectivement, permettant au fonds de s'inscrire en hausse de +4,48 % en 2020 (catégorie de parts T). Au printemps 2020, les choix audacieux et éclairés en matière d'allocation, le niveau de qualité élevé du portefeuille d'actions sous-jacent et les opérations de couverture effectuées ont permis de limiter les pertes de cours quand les marchés financiers se sont effondrés. En parallèle, nous n'avons jamais perdu de vue les opportunités qui ont commencé à émerger de la panique des marchés. Tout en prenant en considération les risques, nous avons étoffé les composantes cycliques du portefeuille au détriment des éléments plus défensifs tout au long de l'été afin de pouvoir profiter ultérieurement de la reprise économique et du retour de l'appétit pour le risque des investisseurs. Par ailleurs, nous avons positionné le portefeuille sur les perdants de la crise à court terme, qui devraient renouer avec la croissance structurelle sur le long terme. Cette stratégie a porté ses fruits à l'annonce de la mise au point de vaccins. Ce faisant, nous avons toujours accordé une grande importance à l'équilibre entre croissance attrayante et valorisation intéressante. Nous avons délibérément laissé de côté les extrêmes, aussi bien du côté des titres « value » classiques que des valeurs de croissance très recherchées. La bonne tenue du marché des obligations a été tout aussi surprenante. Durant toute l'année, nous avons limité nos investissements au strict minimum dans certaines situations exceptionnelles. Par rapport aux opportunités offertes par les marchés actions, nous avons considéré que les rendements n'étaient pas suffisamment attrayants pour que l'investissement en vaille la peine pour Ethna-DYNAMISCH, le fonds le plus offensif de la gamme des Ethna Funds.

Pour conclure, passons brièvement en revue les perspectives de l'année 2021. Face à l'imprévisibilité de la pandémie de l'année dernière, 2021 semble presque un peu trop prévisible. La maîtrise progressive de la pandémie, les signes de forte reprise économique, les effets positifs de programmes budgétaires sans précédent, les taux historiquement bas, la poursuite des achats obligataires par les banques centrales ainsi que le retour de l'appétit pour le risque chez les investisseurs sont autant d'éléments qui plaident unanimement en faveur d'une poursuite de la tendance haussière sur les marchés actions internationaux. Pour le moment, rien ne semble s'opposer à cette tendance. Nous limitons les menaces potentielles en pondérant avec rigueur opportunités (de croissance) et risques (de valorisation). Jusqu'à nouvel ordre, nous considérons les corrections de cours éventuelles sur l'ensemble du marché comme autant d'opportunités d'étoffer le portefeuille. Mais aucune tendance ne dure éternellement. Et nous avons hâte de voir dans quelle direction évoluera la situation durant l'année. Pour traverser cette période, Ethna-DYNAMISCH dispose des instruments nécessaires, de la flexibilité requise, ainsi que d'un portefeuille bien positionné. Nous avons donc tout lieu d'être optimistes.

Munsbach, janvier 2021

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

La Société de gestion 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 :	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 1,05 % p.a.	jusqu'à 1,05 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR

	Catégorie de parts (SIA CHF-T)	Catégorie de parts (CHF-T)	Catégorie de parts (USD-T)	Catégorie de parts (R-A)*
WKN :	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
Code ISIN :	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Commission de souscription :	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 1,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	jusqu'à 1,05 % p.a.	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 2,15 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	capitalisation	capitalisation	capitalisation	distribution
Devise :	CHF	CHF	USD	EUR

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

6	Répartition géographique par pays ¹⁾	
	Etats-Unis d’Amérique	46,49 %
	Allemagne	13,60 %
	Royaume-Uni	8,23 %
	Suisse	4,92 %
	Institutions supranationales	4,86 %
	Danemark	3,06 %
	Corée du Sud	3,05 %
	Espagne	2,86 %
	Iles Caïman	2,73 %
	Irlande	2,45 %
	Nouvelle-Zélande	1,87 %
	Portefeuille-titres	94,12 %
	Options	0,06 %
	Avoirs bancaires ²⁾	5,18 %
	Solde des autres créances et engagements	0,64 %
		100,00 %

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Répartition sectorielle d’Ethna-DYNAMISCH

Répartition sectorielle ¹⁾	
Services financiers diversifiés	14,22 %
Commerce de gros et de détail	8,54 %
Biens d’investissement	6,98 %
Matériel et équipement informatique	6,95 %
Services à la consommation	6,85 %
Banques	6,23 %
Alimentation, boissons et tabac	6,18 %
Logiciels et services	5,86 %
Médias et divertissements	5,52 %
Santé : Equipements et services de santé	5,51 %
Emprunts d’Etat	5,51 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	4,09 %
Produits ménagers et de soin personnel	3,25 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	3,07 %
Divers	3,05 %
Immobilier	2,31 %
Portefeuille-titres	94,12 %
Options	0,06 %
Avoirs bancaires ²⁾	5,18 %
Solde des autres créances et engagements	0,64 %
	100,00 %

7

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Evolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48
31.12.2020	35,47	412.204	-5.191,23	86,06

Catégorie de parts (T)

8

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
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
31.12.2020	146,86	1.639.617	-10.051,83	89,57

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34
31.12.2020	19,62	30.961	2.465,50	633,70

Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89
31.12.2020	5,58	8.686	-8.988,17	641,92

Catégorie de parts (R-A)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69
31.12.2019	0,07	692	-16,63	105,73
31.12.2020	0,08	758	6,98	109,92

Catégorie de parts (R-T)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19
31.12.2019	2,21	21.186	-988,15	104,21
31.12.2020	2,24	20.649	-55,48	108,44

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

Evolution depuis le lancement

Catégorie de parts (SIA CHF-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire CHF
15.04.2019	Lancement	-	-	439,68	500,00 ¹⁾
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 ²⁾
31.12.2020	0,00	1	0,00	512,21	554,83 ³⁾

Catégorie de parts (CHF-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire CHF
14.01.2020	Lancement	-	-	92,52	100,00 ⁴⁾
31.12.2020	0,68	7.070	660,10	95,72	103,68 ³⁾

Catégorie de parts (USD-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire USD
01.03.2019	Lancement	-	-	87,83	100,00 ⁵⁾
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 ⁶⁾
31.12.2020	1,68	17.690	58,71	94,87	116,12 ⁷⁾

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 16 avril 2019 : 1 EUR = 1,1372 CHF

²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2019 : 1 EUR = 1,0891 CHF

³⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2020 : 1 EUR = 1,0832 CHF

⁴⁾ Converti en euros au taux de change du 14 janvier 2020 : 1 EUR = 1,0808 CHF

⁵⁾ Converti en euros au taux de change du 1er mars 2019 : 1 EUR = 1,1386 USD

⁶⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2019 : 1 EUR = 1,1162 USD

⁷⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2020 : 1 EUR = 1,2240 USD

Composition de l'actif net du fonds d'Ethna-DYNAMISCH

10

Composition de l'actif net du fonds au 31 décembre 2020

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 172.551.410,18 EUR)	199.739.795,54
Options	118.161,76
Avoirs bancaires ¹⁾	10.995.063,84
Plus-values latentes sur opérations de change à terme	1.434.069,60
Intérêts à recevoir	142.996,63
Dividendes à recevoir	54.382,86
Créances sur vente de parts	230.529,57
	212.714.999,80
Engagements au titre du rachat de parts	-170.960,81
Autres passifs ²⁾	-340.967,22
	-511.928,03
Actif net du fonds	212.203.071,77

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ Ce poste se compose essentiellement des commissions de gestion et de la taxe d'abonnement.

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du fonds	35.473.196,73 EUR
Parts en circulation	412.203,616
Valeur nette d'inventaire	86,06 EUR
Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du fonds	146.855.980,24 EUR
Parts en circulation	1.639.617,439
Valeur nette d'inventaire	89,57 EUR
Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du fonds	19.620.076,96 EUR
Parts en circulation	30.961,308
Valeur nette d'inventaire	633,70 EUR
Catégorie de parts (SIA-T)	
Part de l'actif net du fonds	5.575.620,71 EUR
Parts en circulation	8.685,811
Valeur nette d'inventaire	641,92 EUR
Catégorie de parts (SIA CHF-T)	
Part de l'actif net du fonds	512,21 EUR
Parts en circulation	1,000
Valeur nette d'inventaire	512,21 EUR
Valeur nette d'inventaire	554,83 CHF ¹⁾
Catégorie de parts (CHF-T)	
Part de l'actif net du fonds	676.801,45 EUR
Parts en circulation	7.070,420
Valeur nette d'inventaire	95,72 EUR
Valeur nette d'inventaire	103,68 CHF ¹⁾
Catégorie de parts (USD-T)	
Part de l'actif net du fonds	1.678.270,88 EUR
Parts en circulation	17.690,000
Valeur nette d'inventaire	94,87 EUR
Valeur nette d'inventaire	116,12 USD ²⁾
Catégorie de parts (R-A)*	
Part de l'actif net du fonds	83.362,04 EUR
Parts en circulation	758,395
Valeur nette d'inventaire	109,92 EUR
Catégorie de parts (R-T)*	
Part de l'actif net du fonds	2.239.250,55 EUR
Parts en circulation	20.648,755
Valeur nette d'inventaire	108,44 EUR

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2020 : 1 EUR = 1,0832 CHF

²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2020 : 1 EUR = 1,2240 USD

* 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 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

12

	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	226.545.062,36	39.295.498,77	152.008.699,26	15.851.758,61
Charges nettes ordinaires	-1.628.904,67	-302.377,63	-1.245.053,86	-22.431,22
Péréquation des revenus et charges	-60.202,79	-18.589,87	-41.147,62	3.009,68
Entrées de fonds induites par la vente de parts	41.775.101,89	2.872.942,46	28.339.471,75	7.248.734,51
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-62.870.526,35	-8.064.170,90	-38.391.300,92	-4.783.236,87
Plus-values réalisées	44.596.157,16	7.483.814,18	30.080.574,08	3.658.905,55
Moins-values réalisées	-34.679.125,75	-5.911.576,47	-23.500.851,50	-3.205.135,77
Variation nette des plus-values latentes	-3.911.206,28	-493.090,95	-2.501.476,71	86.621,66
Variation nette des moins-values latentes	2.497.686,34	655.162,64	2.107.065,76	798.329,63
Distribution	-60.970,14	-44.415,50	0,00	-16.478,82
Actif net du fonds en fin de période considérée	212.203.071,77	35.473.196,73	146.855.980,24	19.620.076,96

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR	Catégorie de parts (CHF-T) EUR	Catégorie de parts (USD-T) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	15.419.015,01	485,04	0,00	1.688.745,12
Charges nettes ordinaires	-8.805,24	0,00	-5.565,80	-16.294,12
Péréquation des revenus et charges	-5.004,35	0,00	2.683,21	-977,00
Entrées de fonds induites par la vente de parts	2.044.493,61	0,00	700.174,18	237.271,31
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-11.032.664,67	0,00	-40.074,98	-178.560,93
Plus-values réalisées	2.328.123,65	1.285,27	56.589,36	530.122,17
Moins-values réalisées	-1.110.859,24	-1.258,22	-59.488,59	-523.331,16
Variation nette des plus-values latentes	-962.791,17	-7,50	6.362,70	-25.380,83
Variation nette des moins-values latentes	-1.095.886,89	7,62	16.121,37	-33.323,68
Distribution	0,00	0,00	0,00	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	5.575.620,71	512,21	676.801,45	1.678.270,88

	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	73.184,99	2.207.675,56
Charges nettes ordinaires	-1.020,13	-27.356,67
Péréquation des revenus et charges	15,92	-192,76
Entrées de fonds induites par la vente de parts	7.005,29	325.008,78
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-27,74	-380.489,34
Plus-values réalisées	16.487,64	440.255,26
Moins-values réalisées	-13.564,04	-353.060,76
Variation nette des plus-values latentes	-624,61	-20.818,87
Variation nette des moins-values latentes	1.980,54	48.229,35
Distribution	-75,82	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	83.362,04	2.239.250,55

* 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

13

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Dividendes	1.953.517,37	334.604,19	1.337.853,39	175.046,60
Intérêts sur les emprunts	361.480,93	61.695,43	248.555,21	32.659,13
Intérêts bancaires	-84.046,70	-14.468,12	-57.878,84	-7.971,32
Autres revenus	27.071,50	4.447,20	18.395,74	2.020,75
Péréquation des revenus	-93.815,39	-24.357,86	-49.428,26	-2.469,85
Total des revenus	2.164.207,71	361.920,84	1.497.497,24	199.285,31
Charges				
Charges d'intérêts	-6.941,30	-1.192,09	-4.763,67	-646,04
Commission de gestion	-3.447.093,79	-621.217,57	-2.499.057,89	-175.582,33
Taxe d'abonnement	-100.565,79	-17.160,49	-68.998,39	-8.969,43
Frais de publication et de révision	-125.763,28	-21.406,50	-85.571,64	-10.456,14
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-22.412,94	-3.812,16	-15.361,80	-2.000,85
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-3.530,44	-602,90	-2.414,06	-307,26
Taxes nationales	-11.574,17	-1.964,46	-7.918,68	-960,06
Autres charges ¹⁾	-229.248,85	-39.890,03	-149.040,85	-22.254,59
Péréquation des charges	154.018,18	42.947,73	90.575,88	-539,83
Total des charges	-3.793.112,38	-664.298,47	-2.742.551,10	-221.716,53
Charges nettes ordinaires	-1.628.904,67	-302.377,63	-1.245.053,86	-22.431,22
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	157.085,55			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,99	1,98	1,20
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		2,01	2,00	1,21
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)		1,99	1,98	1,20
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)		1,99	1,98	1,20
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)		-	-	-

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR	Catégorie de parts (CHF-T) EUR	Catégorie de parts (USD-T) EUR
Revenus				
Dividendes	65.907,68	4,52	2.616,62	16.918,14
Intérêts sur les emprunts	11.065,24	0,38	568,96	3.079,10
Intérêts bancaires	-1.958,85	-0,01	-137,45	-724,30
Autres revenus	1.681,29	0,06	29,98	230,42
Péréquation des revenus	-20.057,42	0,00	3.568,59	-1.024,03
Total des revenus	56.637,94	4,95	6.646,70	18.479,33
Charges				
Charges d'intérêts	-195,15	-0,02	-10,15	-60,20
Commission de gestion	-68.512,27	-4,13	-5.167,58	-30.291,57
Taxe d'abonnement	-3.363,02	0,00	-149,11	-860,83
Frais de publication et de révision	-5.800,04	-0,24	-164,79	-1.056,02
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-778,61	-0,05	-31,58	-193,02
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-134,57	0,00	-4,60	-29,89
Taxes nationales	-497,21	-0,02	-14,38	-99,11
Autres charges ¹⁾	-11.224,08	-0,49	-418,51	-4.183,84
Péréquation des charges	25.061,77	0,00	-6.251,80	2.001,03
Total des charges	-65.443,18	-4,95	-12.212,50	-34.773,45
Charges nettes ordinaires	-8.805,24	0,00	-5.565,80	-16.294,12
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	1,25	1,02	1,90 ³⁾	2,06
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	1,27	1,03	-	2,08
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)	1,25	1,02	1,88 ⁴⁾	2,06
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)	1,25	1,02	1,88 ⁴⁾	2,06
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)	-	-	-	-

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

³⁾ Pour la période du 15 janvier 2020 au 31 décembre 2020.

⁴⁾ Estimation pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020.

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
Revenus		
Dividendes	727,88	19.838,35
Intérêts sur les emprunts	136,23	3.721,25
Intérêts bancaires	-32,66	-875,15
Autres revenus	8,83	257,23
Péréquation des revenus	11,63	-58,19
Total des revenus	851,91	22.883,49
Charges		
Charges d'intérêts	-2,59	-71,39
Commission de gestion	-1.667,55	-45.592,90
Taxe d'abonnement	-37,52	-1.027,00
Frais de publication et de révision	-44,59	-1.263,32
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-8,22	-226,65
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-1,32	-35,84
Taxes nationales	-4,17	-116,08
Autres charges ¹⁾	-78,53	-2.157,93
Péréquation des charges	-27,55	250,95
Total des charges	-1.872,04	-50.240,16
Charges nettes ordinaires	-1.020,13	-27.356,67
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	2,38	2,38
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	2,39	2,40
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)	2,38	2,38
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)	2,38	2,38
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020)	-	-

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

²⁾ Voir les Notes au 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*

Etat : 31 décembre 2020

Fonds	ISIN WKN	Devise des catégories de parts	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
Ethna-DYNAMISCH (A) depuis le 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	8,09 %	4,48 %	7,16 %	51,34 %
Ethna-DYNAMISCH (CHF-T) depuis le 14.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	7,93 %	3,68 % **	---	---
Ethna-DYNAMISCH (R-A)** depuis le 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,88 %	4,07 %	5,98 %	---
Ethna-DYNAMISCH (R-T)** depuis le 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,88 %	4,06 %	5,83 %	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) depuis le 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	8,52 %	5,30 %	9,69 %	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) depuis le 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	8,42 %	5,03 %	10,97 % ***	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) depuis le 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	8,46 %	5,25 %	9,71 %	---
Ethna-DYNAMISCH (T) depuis le 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	8,10 %	4,48 %	7,15 %	51,02 %
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) depuis le 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,55 %	5,93 %	16,12 % ***	---

* 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.

*** Depuis le lancement.

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.

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	476.426,378	1.773.170,804	26.316,790	25.281,446
Parts émises	35.956,065	338.784,484	12.689,256	3.329,023
Parts rachetées	-100.178,827	-472.337,849	-8.044,738	-19.924,658
Parts en circulation en fin d'exercice	412.203,616	1.639.617,439	30.961,308	8.685,811

	Catégorie de parts (SIA CHF-T) Volume	Catégorie de parts (CHF-T) Volume	Catégorie de parts (USD-T) Volume	Catégorie de parts (R-A)* Volume
Parts en circulation en début d'exercice	1,000	0,000	17.195,000	692,160
Parts émises	0,000	7.515,741	2.400,000	66,495
Parts rachetées	0,000	-445,321	-1.905,000	-0,260
Parts en circulation en fin d'exercice	1,000	7.070,420	17.690,000	758,395

	Catégorie de parts (R-T)* Volume
Parts en circulation en début d'exercice	21.185,532
Parts émises	3.190,191
Parts rachetées	-3.726,968
Parts en circulation en fin d'exercice	20.648,755

* 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 d'Ethna-DYNAMISCH

au 31 décembre 2020

18

Composition de l'actif au 31 décembre 2020

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Actions, droits et bons de jouissance								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Iles Caïman								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd ADR	USD	0	10.000	30.000	236,2600	5.790.686,27	2,73
							5.790.686,27	2,73
Danemark								
DK0060738599	Demant AS	DKK	25.000	50.000	200.000	241,4000	6.490.381,38	3,06
							6.490.381,38	3,06
Allemagne								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	100.000	0	100.000	65,0700	6.507.000,00	3,07
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	55.000	0	55.000	78,8500	4.336.750,00	2,04
DE0007164600	SAP SE	EUR	20.000	10.000	35.000	106,8000	3.738.000,00	1,76
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.395	23.521	82.395	59,5400	4.905.798,30	2,31
							19.487.548,30	9,18
Irlande								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	15.000	55.000	115,5700	5.193.096,41	2,45
							5.193.096,41	2,45
Nouvelle-Zélande								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	200.000	200.000	550.000	11,5900	3.966.461,33	1,87
							3.966.461,33	1,87
Suisse								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	0	35.000	80.000	74,2500	5.483.751,85	2,58
CH0012032048	Bons de jouissance Roche Holding AG	CHF	0	7.500	17.500	306,9500	4.959.033,42	2,34
							10.442.785,27	4,92
Espagne								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	80.000	140.000	230.000	26,3600	6.062.800,00	2,86
							6.062.800,00	2,86

¹⁾ 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 2020

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Corée du Sud								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	55.000	120.000	72.200,0000	6.482.080,01	3,05
							6.482.080,01	3,05
Etats-Unis d'Amérique								
US00507V1098	Activision Blizzard Inc.	USD	80.000	0	80.000	91,3700	5.971.895,42	2,81
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	2.000	4.000	1.757,7600	5.744.313,73	2,71
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	20.000	20.000	226,8700	3.707.026,14	1,75
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	10.000	12.500	37.500	229,5700	7.033.394,61	3,31
US09247X1019	Blackrock Inc.	USD	15.000	2.000	13.000	706,2800	7.501.339,87	3,53
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	0	30.000	130.000	52,5400	5.580.228,76	2,63
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	10.000	110.000	44,6400	4.011.764,71	1,89
US3703341046	General Mills Inc.	USD	40.000	75.000	110.000	59,1500	5.315.767,97	2,51
US5962781010	Middleby Corporation	USD	10.000	15.000	35.000	126,8600	3.627.532,68	1,71
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	30.000	5.000	25.000	225,0900	4.597.426,47	2,17
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	95.000	145.000	80.000	76,3400	4.989.542,48	2,35
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	90.000	0	90.000	67,9900	4.999.264,71	2,36
US92826C8394	VISA Inc.	USD	25.000	0	25.000	214,3700	4.378.472,22	2,06
US9288811014	Vontier Corporation	USD	160.000	0	160.000	32,6800	4.271.895,42	2,01
US88579Y1010	3M Co.	USD	20.000	15.000	40.000	173,8500	5.681.372,55	2,68
							77.411.237,74	36,48
Royaume-Uni								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	0	60.000	150.000	23,0500	3.811.597,40	1,80
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	0	0	200.000	24,9200	5.494.432,81	2,59
GB00BMTV7393	THG Holdings Plc.	GBP	150.000	0	150.000	7,6260	1.261.051,70	0,59
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	140.000	0	140.000	49,2500	6.895.000,00	3,25
							17.462.081,91	8,23
Valeurs mobilières négociées en Bourse							158.789.158,62	74,83
Actions, droits et bons de jouissance							158.789.158,62	74,83
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
EUR								
XS0676294696	2,750 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.11(2021)		5.000.000	2.000.000	3.000.000	102,4170	3.072.510,00	1,45
DE000A2LQHU0	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.18(2021)		3.000.000	0	3.000.000	100,2510	3.007.530,00	1,42
DE000A2GSKL9	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.17(2022)		3.000.000	0	3.000.000	101,2940	3.038.820,00	1,43
							9.118.860,00	4,30
NOK								
XS1227593933	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	0	40.000.000	101,5090	3.848.609,51	1,81
XS1555330999	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.17(2024)		35.000.000	0	35.000.000	102,5640	3.402.532,65	1,60
XS1489186947	1,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)		0	0	35.000.000	100,5560	3.335.917,80	1,57
							10.587.059,96	4,98

19

¹⁾ 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 2020

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾	
USD								
US912810SH23	2,875 % Les Etats-Unis d'Amérique v.19(2049)	3.000.000	0	3.000.000	128,4922	3.149.318,33	1,48	
US912810SN90	1,250 % Les Etats-Unis d'Amérique v.20(2050)	8.000.000	0	8.000.000	90,1563	5.892.565,36	2,78	
US912810SL35	2,000 % Les Etats-Unis d'Amérique v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	108,0234	2.647.633,27	1,25	
						11.689.516,96	5,51	
Valeurs mobilières négociées en Bourse						31.395.436,92	14,79	
Obligations						31.395.436,92	14,79	
Certificats								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Etats-Unis d'Amérique								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	50.000	0	175.000	49,4540	8.654.450,00	4,08
IE00B4ND3602	iShares Physical Metals Plc./Gold Unze 999 Zert. v.11(2199)	EUR	200.000	170.000	30.000	30,0250	900.750,00	0,42
						9.555.200,00	4,50	
Valeurs mobilières négociées en Bourse						9.555.200,00	4,50	
Certificats						9.555.200,00	4,50	
Portefeuille-titres						199.739.795,54	94,12	
Options								
Positions longues								
EUR								
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2021/3.200,00			250	0	250	107,2500	0,05	
						107.250,00	0,05	
USD								
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2021/3.300,00			60	0	60	117,0343	0,06	
						117.034,31	0,06	
Positions longues						224.284,31	0,11	
Positions courtes²⁾								
EUR								
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2021/2.900,00			0	250	-250	-49,7500	-0,02	
						-49.750,00	-0,02	
USD								
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2021/3.000,00			0	60	-60	-56,3725	-0,03	
						-56.372,55	-0,03	
Positions courtes²⁾						-106.122,55	-0,05	
Options						118.161,76	0,06	
Avoirs bancaires - Compte courant³⁾						10.995.063,84	5,18	
Solde des autres créances et engagements						1.350.050,63	0,64	
Actif net du fonds en EUR						212.203.071,77	100,00	

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

²⁾ 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 13.269.171,56 EUR.

³⁾ Voir les Notes au rapport.

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2020 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	747.265,00	690.031,24	0,33
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	2.189.000,00	1.786.014,45	0,84
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	19.112,00	17.646,53	0,01
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	143.000,00	116.728,03	0,06
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Devises vendues	57.000.000,00	46.503.772,92	21,91

¹⁾ 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 pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

22 Entrées et sorties du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

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
Actions, droits et bons de jouissance				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
Allemagne				
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	50.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	80.000
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	0	55.000
France				
FR0013258662	Ald S.A.	EUR	0	145.000
FR0000120271	Total SE	EUR	0	70.000
Pays-Bas				
NL0000388619	Unilever NV	EUR	170.000	170.000
Etats-Unis d'Amérique				
US4581401001	Intel Corporation	USD	0	125.000
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	0	180.000
US52567D1072	Lemonade Inc.	USD	5.000	5.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	150.000
Royaume-Uni				
GB00BRJ9BJ26	Fevertree Drinks Plc.	GBP	100.000	300.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	0	65.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc.	EUR	0	80.000
Valeurs mobilières non cotées				
Allemagne				
DE000A2888C9	Vonovia SE BZR 21.07.20	EUR	80.000	80.000
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
NOK				
NO0010743305	1,250 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)		20.000.000	20.000.000
XS1195588915	1,125 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)		0	40.000.000
XS1606957063	1,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.17(2020)		20.000.000	20.000.000

Entrées et sorties du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

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
USD				
US912810SJ88	2,250 %	Les Etats-Unis d'Amérique v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
US912810SK51	2,375 %	Les Etats-Unis d'Amérique v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
Obligations convertibles				
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
USD				
DE000A2BPEU0	0,925 %	BASF SE Obligation convertible cum v.17(2023)	0	5.000.000
Options				
EUR				
Call sur EURO STOXX Bank Index décembre 2020/60,00			1.000	1.000
Call sur EURO STOXX Bank Index juin 2021/70,00			1.000	1.000
Call sur EURO STOXX Bank Index mars 2020/100,00			0	1.000
Call sur EURO STOXX Bank Index mars 2020/95,00			0	1.000
Call sur EURO STOXX Bank Index mars 2020/97,50			0	1.000
Call sur EURO STOXX Bank Index mars 2021/65,00			1.000	1.000
Put sur EUR/NOK décembre 2020/9,8			0	10.000.000
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2020/2.700,00			200	200
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2020/3.000,00			200	200
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2020/3.100,00			400	400
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index juin 2020/3.500,00			400	400
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2020/3.100,00			400	0
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2020/3.450,00			0	400
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index septembre 2020/2.600,00			400	400
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index septembre 2020/2.900,00			400	400
USD				
Put sur Apple Inc. juin 2020/290,00			40	40
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2020/2.900,00			50	50
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2020/3.200,00			50	50
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future juin 2020 juin 2020/2.800,00			100	100
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future juin 2020 juin 2020/3.100,00			100	100
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2020/2.600,00			100	0
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future mars 2020/2.900,00			0	100
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2020/2.500,00			100	100
Put sur E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2020/2.800,00			100	100
Put sur Tesla Inc. juin 2020/440,00			10	10
Contrats à terme				
EUR				
Euro Stoxx 50 Price Index Future décembre 2020			260	260
Euro Stoxx 50 Price Index Future juin 2020			2.350	2.350
Euro Stoxx 50 Price Index Future mars 2020			3.425	3.425
Euro Stoxx 50 Price Index Future septembre 2020			520	520

23

Entrées et sorties du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

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
USD			
	E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2020	110	110
	E-Mini S&P 500 Index Future juin 2020	445	445
	E-Mini S&P 500 Index Future mars 2020	610	530
	E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2020	220	220
	Nasdaq 100 Index Future mars 2020	70	70

24

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 2020.

Dollar australien	1 EUR =	AUD	1,6071
Livre sterling	1 EUR =	GBP	0,9071
Couronne danoise	1 EUR =	DKK	7,4387
Dollar de Hong Kong	1 EUR =	HKD	9,4907
Yen japonais	1 EUR =	JPY	126,7942
Couronne norvégienne	1 EUR =	NOK	10,5502
Franc suisse	1 EUR =	CHF	1,0832
Won sud-coréen	1 EUR =	KRW	1.336,6080
Dollar US	1 EUR =	USD	1,2240



Notes au rapport annuel au 31 décembre 2020

25

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 1er juin 2016, le Mémorial a été remplacé par une nouvelle plateforme d'information du Registre de commerce et des sociétés du Luxembourg, le Recueil électronique des sociétés et associations (« RESA »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 1er janvier 2020 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 1er 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.

26

- 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.

3.) Fiscalité

Fiscalité du fonds

Du point de vue des autorités fiscales luxembourgeoises, le fonds, en sa qualité de fonds de placement, est dépourvu de la personnalité juridique et fiscalement transparent.

Le fonds n'est assujéti au Grand-Duché de Luxembourg à aucun impôt sur les revenus et bénéfices. L'actif du fonds n'est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, qu'à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an. Une taxe d'abonnement réduite de 0,01 % p.a. s'applique (i) aux catégories de parts dont les parts sont exclusivement émises à l'intention d'investisseurs institutionnels au sens de l'article 174 de la loi du 17 décembre 2010, (ii) aux fonds dont l'objectif exclusif consiste à investir dans des instruments du marché monétaire, des dépôts à terme auprès d'institutions de crédit, ou les deux. La taxe d'abonnement est 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.

Les revenus du fonds (en particulier les intérêts et les dividendes) peuvent être soumis à un impôt à la source ou à une taxe d'évaluation dans les pays dans lesquels l'actif du fonds est investi. Le fonds peut également être assujéti à un impôt sur les plus-values réalisées ou non réalisées de ses placements dans le pays source.

27

Les distributions du fonds ainsi que les bénéfices de sa liquidation ou les plus-values de sa vente ne sont soumis à aucun impôt à la source au Grand-Duché de Luxembourg. 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 actionnaires qui ne résident pas ou n'ont jamais résidé fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg et qui n'y possède pas d'établissement stable ni de représentant permanent, ne sont pas soumis à l'impôt sur les bénéfices luxembourgeois au titre des revenus perçus sur les parts qu'ils détiennent dans le fonds ou des gains réalisés sur la vente de celles-ci.

Les personnes physiques qui résident fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg sont assujétiées à l'impôt sur le revenu progressif luxembourgeois.

Les sociétés ayant leur résidence fiscale au Grand-duché de Luxembourg sont soumises à l'impôt sur les sociétés au titre des revenus distribués par les parts du fonds.

Les personnes intéressées et les investisseurs sont invités à s'informer et à prendre conseil auprès de tiers, notamment d'un conseiller fiscal, sur les lois et les règlements qui s'appliquent à la fiscalité de l'actif du fonds, à la souscription, à l'achat, à la détention, au rachat ou au transfert 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), (SIA CHF-T), (CHF-T), (USD-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) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du fonds}}{\text{Volume moyen du fonds (Base : ANF calculé quotidiennement *)}} * 100$$

* 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.)

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.

28

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 (non révisé)

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'excède 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 correspondant via l'approche delta. 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.

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 :

OPCVM **Processus de gestion des risques appliqué**
Ethna-DYNAMISCH VaR absolue (du 1er janvier 2020 au 30 avril 2020)

Au cours de la période comprise entre le 1er mai 2020 et le 31 décembre 2020, l'approche par les engagements a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés pour le fonds Ethna-DYNAMISCH.

VaR absolue pour Ethna-DYNAMISCH

Au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 30 avril 2020, 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 27,20 %, un niveau maximum de 78,63 % et une moyenne de 42,28 %. 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 a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 4 mai 2020 :

Effet de levier minimum :	34,22 %
Effet de levier maximum :	93,25 %
Effet de levier moyen (médian) :	68,93 % (66,06 %)

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 (non révisé)

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

Catégorie de parts (CHF-T) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 46028816

Catégorie de parts (USD-T) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 46028820

Catégorie de parts (SIA CHF-T) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 46028814

b.) Total des frais sur encours (Total Expense Ratio, TER) selon la Directive de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) du 16 mai 2008 (mise à jour le 1er juin 2015) :

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 :

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

* 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 (mise à jour le 1er juin 2015), les TER suivants ont été établis pour la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2020 :

Ethna-DYNAMISCH	TER suisse en %	Commission de performance suisse en %
Catégorie de parts (A)	1,99	0,00
Catégorie de parts (T)	1,98	0,00
Catégorie de parts (SIA-A)	1,20	0,00
Catégorie de parts (SIA-T)	1,25	0,00
Catégorie de parts (USD-T)	2,06	0,00
Catégorie de parts (SIA CHF-T)	1,02	0,00
Catégorie de parts (CHF-T)	1,88 ¹⁾	0,00

¹⁾ Estimation pour la période du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020.

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

Le prospectus a été retravaillé avec effet au 1er janvier 2020. Les modifications suivantes ont été apportées :

- ajustements de forme et modifications rédactionnelles ;
- modification de la base de calcul des commissions pour tous les fonds, celles-ci n'étant plus calculées sur la base du dernier jour du mois, mais de la moyenne mensuelle ;
- mention dans le prospectus du remplacement du réviseur d'entreprises déjà intervenu.

Le prospectus a été modifié avec effet au 1er mai 2020. Les modifications suivantes ont été effectuées :

- Remplacement, au niveau de la procédure de gestion des risques, de l'approche VaR absolue par l'approche par les engagements (Commitment Approach).

Informations liées à la pandémie de COVID19

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé (« OMS ») a déclaré que l'épidémie de coronavirus (COVID19) avait atteint le stade de pandémie mondiale. La dernière pandémie en date était celle du virus H1N1 en 2009/2010, il y a plus de 10 ans.

L'épidémie de COVID19, apparue en Chine fin décembre 2019, est avant tout une catastrophe humanitaire, qui a toutefois également des répercussions sensibles sur le développement économique mondial depuis mars 2020, suite à la prise de mesures de confinement de grande envergure dans le monde entier. Les pertes journalières record enregistrées par la quasi-totalité des grands indices en mars 2020 ne sont ici qu'un indicateur parmi d'autres.

Les conséquences du COVID19 ont dès lors également un impact concret sur la performance du fonds :

1. La gestion de crise mise en œuvre par l'ensemble des partenaires contractuels du fonds permet de poursuivre les opérations quotidiennes de manière inchangée. Tous les prestataires de services du fonds (notamment la Société de gestion, l'administration centrale, le dépositaire, l'agent de registre et de transfert, l'agent payeur et le gestionnaire du fonds) peuvent continuer à gérer le fonds normalement grâce à la possibilité illimitée de recourir au télétravail. En cas d'interdictions de sortie générales, de fermeture des frontières ou de mesures d'envergure qui n'étaient pas encore en vigueur au Luxembourg à la date de l'opinion d'audit, la poursuite sans restriction de la gestion du fonds serait garantie. Par ailleurs, si l'épidémie de COVID19 se propage, donnant lieu à un plus grand nombre de congés maladie au sein du personnel, tous les partenaires contractuels du fonds disposeront néanmoins encore d'un nombre suffisant d'employés pour pouvoir continuer à remplir leurs obligations contractuelles. Chaque membre d'une équipe est suffisamment bien formé et en mesure d'assumer les tâches de collègues en congé maladie.

2. La Société de gestion du fonds est responsable de la gestion des risques du fonds. Dans ce contexte, ETHENEA Independent Investors S.A. surveille notamment de plus en plus les transactions portant sur les actions du fonds, en particulier en ce qui concerne les rachats importants, et réagira en conséquence si nécessaire. Bien que le fonds soit en règle générale constitué d'actifs pouvant être liquidés rapidement, il existe un certain risque que les demandes de rachat importantes ne puissent être honorées dans les conditions de marché extrêmes de la crise. Si un tel événement est prévisible au niveau des rachats, la Société de gestion peut suspendre les transactions sur les parts. Si le montant des rachats effectués est tel qu'il nécessiterait la liquidation du fonds, la Société de gestion prendra les mesures appropriées pour assurer l'égalité de traitement de tous les investisseurs du fonds.
3. Les informations sur les dernières évolutions du marché du fonds sont disponibles à tout moment sur le site Internet de la Société de gestion www.ethenea.com et sur demande. Si d'autres événements sont organisés pour expliquer les récentes évolutions du marché du fonds, tous les investisseurs en seront informés en temps utile. Tous les documents relatifs aux événements d'information seront également disponibles ultérieurement sur demande auprès de la Société de gestion.

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

31

14.) Evénements importants après la période sous revue

Aucune 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 26 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2019 comprend des salaires fixes de 2.987.763,03 EUR par an et une rémunération variable de 434.000,00 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.

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, 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.

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé

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

32

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels d'Ethna-DYNAMISCH (le « fonds »), comprenant la composition de l'actif net du fonds au 31 décembre 2020, la variation de l'actif net du fonds et le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe comprenant 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 2020, 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 (la « 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 la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé ». Nous sommes indépendants du fonds conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (incluant les Normes internationales d'indépendance) 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.

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

33

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 aux fins de la préparation 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. En outre :

34

- 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 ainsi que la vraisemblance des estimations comptables et des notes correspondantes.
- 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 12 mars 2021

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Gestion, distribution et conseil

Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	35
Gérants de la Société de gestion :	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Conseil d'administration de la Société de gestion (organe de direction) :		
Président :	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Administrateurs :	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Réviseur d'entreprises agréé du fonds et de la Société de gestion :	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	
Dépositaire :	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg	
Gestionnaire du fonds :	ETHENEA Independent Investors S.A. 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 :**

36 **Agent payeur et d'information :**

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

**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
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

37

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

Agent payeur :

SIGMA Bank 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

