

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2017

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, in de op dit moment geldende versie, met de rechtsvorm van een "fonds commun de placement" (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEIA
managing the Ethna Funds

Alleen de Duitse versie van het voorliggende jaarverslag is gecontroleerd door de Réviseur d'Entreprises agréé. Bijgevolg verwijst het auditverslag uitsluitend naar de Duitse versie van het verslag; andere versies zijn het resultaat van een zorgvuldige vertaling die is gemaakt onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. In het geval van verschillen tussen de Duitse versie en de vertaling is de Duitse versie de authentieke tekst.

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH	5-6
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH	8
Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH	11
Vermogensinventaris per 31 december 2017 van Ethna-DYNAMISCH	14
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2017 tot 31 december 2017 van Ethna-DYNAMISCH	18
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2017	21
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	28
Beheer, verkoop en advies	31

Het prospectus met het beheerreglement, de essentiële beleggersinformatie en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds zijn op aanvraag per post, per fax of per e-mail kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheervennootschap en bij de bewaarder, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt en bij de vertegenwoordiger in Zwitserland. Meer informatie is steeds beschikbaar bij de beheermaatschappij tijdens de normale kantooruren.

Inschrijvingen op aandelen zijn enkel geldig indien ze gebaseerd zijn op de recentste uitgave van het prospectus (met inbegrip van de bijlagen), samen met het recentste beschikbare jaarverslag en een eventueel daarna gepubliceerd halfjaarverslag.

De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

De gegevens en cijfers in dit verslag hebben betrekking op het verleden en zijn geen indicatie voor de toekomst.

Verslag van het fondsmanagement

- 2 De fondsbeheerder brengt in opdracht van de raad van bestuur van de beheermaatschappij het volgende verslag uit:

"Investing should be more like watching paint dry or watching grass grow. If you want excitement, take \$800 and go to Las Vegas."
(Paul Samuelson)

Geachte beleggers,

De wereldeconomie vertoonde in 2017 een solide groei en kreeg in de tweede helft van het jaar zelfs nog wat meer dynamiek. De voorlopende indicatoren van de belangrijkste economische blokken wijzen er allemaal op dat het synchrone herstel nog een tijd zal aanhouden. Wereldwijd versnelt de industriële productie, en de handel neemt snel toe. In de VS geeft de particuliere consumptie, gesteund door het grote consumentenvertrouwen en de flinke toename van het aantal arbeidsplaatsen, een impuls aan de bbp-groei. De investeringen in machines en uitrusting zijn in deze cyclus evenwel nog altijd maar matig. Indien de verwachte groei zich in 2018 voortzet, zou ook de capaciteitsbenutting weer kunnen toenemen. Dat zou een opleving van de investeringscyclus bevorderen en zo voor een positieve verrassing kunnen zorgen.

Wat het monetair beleid betreft, is de Fed al begonnen met de normalisering van de randvoorwaarden en ze zal deze koers wellicht voortzetten. De Europese Centrale Bank zal waarschijnlijk pas tegen het einde van 2018 het einde van haar obligatie-inkoopprogramma aankondigen. Al bij al zullen soepele monetaire voorwaarden waarschijnlijk wel gehandhaafd blijven, aangezien de monetaire autoriteiten de heropleving niet willen afremmen, maar stimuleren.

De inflatiedruk was in 2017 laag en ook de kerninflatie bleef grotendeels onveranderd, en binnen de comfortzone van de centrale banken. In de eurozone en in de VS is de dynamiek van de looninflatie uiteindelijk dan toch toegenomen door de dalende werkloosheid. Deze trend kunnen we echter niet overal vaststellen, en in sommige sectoren en landen blijft de situatie op de arbeidsmarkt zelfs gespannen. Het belangrijkste nieuws is dat het gevaar voor deflatie overwonnen is en dat er geleidelijk aan een zekere inflatiedruk ontstaat. Daarmee gaat evenwel ook het risico gepaard dat de centrale banken zich misschien gedwongen voelen om hun monetair beleid vroeger dan verwacht te verstrengen.

Over de VS moeten we zeggen dat de economische wereldleider zich in een late fase van de conjunctuurcyclus bevindt. Dat blijkt uit de lage werkloosheid in de VS in combinatie met een aanhoudende afvlakking van de Amerikaanse rentecurve. In het licht daarvan en van het feit dat zowel de voorlopende indicatoren als de groeicijfers positief zijn, moeten we het gevaar niet onderschatten dat we in de toekomst teleurgesteld kunnen worden.

Nog een belangrijke factor voor de toekomstige ontwikkelingen is China. Dat land zou in de nabije toekomst wel eens talrijke economische hervormingen kunnen invoeren, die kunnen gaan van de herstructurering en versterking van overheidsbedrijven, over de schuldafbouw van het financiële systeem tot de verzwakking van de prijzeninflatie op de woningmarkt. Wij zijn ervan overtuigd dat de regering deze hervormingen zal doorvoeren om China voor te bereiden op de toekomst. Op korte termijn zouden de genoemde hervormingen echter verregaande gevolgen hebben voor het instabiele financiële systeem.

Kortom, wij gaan ervan uit dat de wereldeconomie het jaar 2018 in goede omstandigheden inzet. Er zijn echter drie risico's, die de vooruitzichten zouden kunnen verstoren:

- een verzwakking van de groei, wat erop zou wijzen dat we dichterbij het einde van de cyclus staan dan momenteel aangenomen wordt;
- een aantrekkende inflatie, wat de rentecurves de hoogte zou injagen;
- en de instabiliteit van het financiële systeem in China.

Wij willen u hier uitdrukkelijk danken voor het vertrouwen dat u in ons stelt. Wij zijn er zeker van dat wij ons werk, ondanks een moeilijk marktklimaat, met de nodige voorzichtigheid ook in het nieuwe jaar even succesvol kunnen voortzetten.

Ethna-DYNAMISCH:

De internationale aandelenmarkten beleefden in 2017 een voortzetting van de aandelenhousse. Dankzij een ongewoon brede wereldwijde opleving, stabiele en lage inflatiepercentages en een gunstig klimaat voor risicodragende activa als gevolg van het optreden van de centrale banken waren er nauwelijks noemenswaardige tegenvallers. Bij Ethna-DYNAMISCH waren we altijd met een groot gedeelte van het fondsvermogen actief op de aandelenmarkten. We konden dan ook deelnemen aan de gunstige ontwikkeling. Daarbij lag het regionale zwaartepunt in Europa, waar we dankzij de combinatie van gunstige waarderingen en een aantrekkende fundamentele dynamiek de aantrekkelijkste individuele aandelen aantroffen. Terwijl de door ons gekozen aandelen zich gemiddeld heel wat beter ontwikkelden dan de algemene markt, hadden de brede Europese aandelenindices het nakijken ten opzichte van hun Amerikaanse tegenhangers. Een belangrijke reden daarvoor was de in de loop van het jaar steeds sterkere euro, waardoor vooral de Europese exportbedrijven het moeilijk hadden. Al bij al waren de valutaschommelingen in een jaar met verder relatief weinig volatiliteit de grootste belemmeringen voor een succesvolle waardeontwikkeling. Vanwege onze actieve assetallocatie hebben we dit echter de hele tijd in het oog gehouden, waardoor we erin geslaagd zijn om de invloed daarvan op de portefeuille te beperken. Bovendien was het fonds het hele jaar door belegd in uitgelezen segmenten in de aandelenmarkten. Daardoor kon het ook hier, ondanks de lage renteomgeving waarover zo vaak geklaagd werd, flink bijdragen tot de positieve ontwikkeling van de hele portefeuille.

3

Munsbach, januari 2018

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

De vennootschap heeft het recht om aandelenklassen met participaties met onderling verschillende rechten te creëren.

Momenteel heeft het fonds de volgende aandelenklassen met de volgende kenmerken:

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
ISIN-code:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Instapvergoeding:	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	1,75 % p.j.	1,75 % p.j.	0,95 % p.j.	0,95 % p.j.
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*
WP-nummer:	A12EJA	A12EJB
ISIN-code:	LU1134152310	LU1134174397
Instapvergoeding:	tot 1,00 %	tot 1,00 %
Uitstapvergoeding:	geen	geen
Beheerloon:	2,15 % p.j.	2,15 % p.j.
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH

Geografische landenspreiding ¹⁾	
Verenigde Staten van Amerika	26,61 %
Duitsland	13,36 %
Frankrijk	9,31 %
Nederland	6,40 %
Zuid-Korea	5,81 %
Japan	4,31 %
Verenigd Koninkrijk	3,76 %
Zwitserland	2,04 %
Finland	2,02 %
Luxemburg	1,36 %
China	1,30 %
Ierland	1,10 %
Effectenportefeuille	77,38 %
Opties	0,49 %
Banktegoeden ²⁾	22,19 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,06 %
	100,00 %

¹⁾ Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH

6	Sectorspreiding ¹⁾	
	Software & diensten	8,05 %
	Telecommunicatiediensten	7,15 %
	Verzekeringen	6,90 %
	Auto's en auto-onderdelen	5,17 %
	Banken	5,02 %
	Energie	4,99 %
	Vastgoed	4,97 %
	Hardware & apparatuur	4,54 %
	Commerciële diensten en goederen	4,37 %
	Media	4,26 %
	Staatsobligaties	4,17 %
	Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	4,05 %
	Transportwezen	3,74 %
	Grond- en hulpstoffen	3,72 %
	Diverse financiële diensten	2,04 %
	Levensmiddelen, dranken & tabak	1,66 %
	Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	1,57 %
	Kapitaalgoederen	1,01 %
	Effectenportefeuille	77,38 %
	Opties	0,49 %
	Banktegoeden ²⁾	22,19 %
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,06 %
		100,00 %

¹⁾ Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2015	60,66	795.226	33.779,16	76,27
31.12.2016	56,68	749.583	-3.293,93	75,62
31.12.2017	53,84	668.744	-6.291,43	80,52

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2015	119,39	1.547.725	59.814,21	77,14
31.12.2016	106,37	1.378.473	-12.684,63	77,17
31.12.2017	121,71	1.456.051	6.429,42	83,59

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2015	9,89	18.282	973,45	541,12
31.12.2016	10,31	19.181	490,03	537,31
31.12.2017	13,77	23.788	2.695,81	578,72

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2015	63,37	119.203	6.166,87	531,57
31.12.2016	54,85	102.328	-8.613,95	536,02
31.12.2017	56,06	95.822	-4.066,53	585,08

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2015	0,36	3.721	365,74	97,36
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20
31.12.2017	0,21	1.982	-121,76	103,93

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2015	1,38	14.534	1.408,13	95,27
31.12.2016	1,11	11.657	-268,58	94,95
31.12.2017	1,45	14.129	255,94	102,47

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

8 Samenstelling van het nettovermogen per 31 december 2017

	EUR
Effectenportefeuille	191.136.739,46
(Aankoopkosten effecten: EUR 170.250.939,88)	
Opties	1.218.793,05
Banktegoeden ¹⁾	54.824.612,34
Latente winst op valutatermijncontracten	290.439,88
Te ontvangen rente	183.382,09
Te ontvangen dividenden	55.800,00
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	870.576,03
	248.580.342,85
Te betalen voor inkopen van aandelen	-781.511,74
Overige passiva ²⁾	-756.430,83
	-1.537.942,57
Nettovermogen	247.042.400,28

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en prestatieafhankelijke vergoedingen beheervergoedingen.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	53.844.466,61 EUR
Aandelen in omloop	668.743,854
Participatiewaarde	80,52 EUR
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	121.714.266,12 EUR
Aandelen in omloop	1.456.051,138
Participatiewaarde	83,59 EUR
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	13.766.591,68 EUR
Aandelen in omloop	23.787,913
Participatiewaarde	578,72 EUR
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	56.063.298,20 EUR
Aandelen in omloop	95.821,795
Participatiewaarde	585,08 EUR
Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	205.955,61 EUR
Aandelen in omloop	1.981,737
Participatiewaarde	103,93 EUR
Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	1.447.822,06 EUR
Aandelen in omloop	14.129,169
Participatiewaarde	102,47 EUR

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017

10

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	229.629.115,53	56.682.791,94	106.370.227,56	10.305.996,95
Gewone winst (netto)	1.004.095,63	124.793,76	249.021,22	112.454,50
Egalisatie van winsten en verliezen	29.509,19	25.314,25	-21.364,25	-24.643,12
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	62.297.565,99	13.365.956,68	34.447.882,81	4.180.663,48
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-63.396.112,37	-19.657.386,35	-28.018.461,91	-1.484.857,53
Gerealiseerde winst	25.441.196,19	6.051.647,47	11.821.084,38	1.139.762,42
Gerealiseerd verlies	-16.361.773,39	-3.881.299,54	-7.612.575,48	-741.586,70
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	10.722.655,58	2.433.213,56	4.966.358,21	458.320,68
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-1.199.169,25	-310.242,19	-487.906,42	-45.159,15
Uitkeringen	-1.124.682,82	-990.322,97	0,00	-134.359,85
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	247.042.400,28	53.844.466,61	121.714.266,12	13.766.591,68

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	54.850.154,16	313.108,91	1.106.836,01
Gewone winst (netto)	520.314,61	-129,46	-2.359,00
Egalisatie van winsten en verliezen	50.654,25	-387,56	-64,38
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	9.723.466,13	85.662,33	493.934,56
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-13.789.993,05	-207.421,01	-237.992,52
Gerealiseerde winst	6.289.126,32	18.850,01	120.725,59
Gerealiseerd verlies	-4.031.307,75	-14.658,69	-80.345,23
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	2.806.127,14	8.307,54	50.328,45
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-355.243,61	2.623,54	-3.241,42
Uitkeringen	0,00	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	56.063.298,20	205.955,61	1.447.822,06

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	749.582,860	1.378.472,935	19.180,803	102.328,244
Uitgegeven deelnemingsrechten	171.836,605	429.101,350	7.296,000	17.683,948
Ingekochte deelnemingsrechten	-252.675,611	-351.523,147	-2.688,890	-24.190,397
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	668.743,854	1.456.051,138	23.787,913	95.821,795

	Aandelenklasse (R-A)* Aantal	Aandelenklasse (R-T)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	3.254,879	11.656,827
Uitgegeven deelnemingsrechten	860,858	4.896,300
Ingekochte deelnemingsrechten	-2.134,000	-2.423,958
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	1.981,737	14.129,169

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017

11

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	3.979.767,52	947.382,37	1.850.940,84	174.067,76
Rente op obligaties	1.522.865,43	362.834,59	708.495,96	67.046,04
Inkomsten uit restitutie bronbelasting	81.600,00	19.519,53	37.859,09	3.540,25
Bankrente	-95.018,36	-22.172,09	-44.396,83	-4.197,27
Overige opbrengsten	7.095,71	1.697,36	3.292,13	307,85
Egalisatie van winsten	-33.825,55	-109.299,56	131.161,34	65.466,03
Totale opbrengsten	5.462.484,75	1.199.962,20	2.687.352,53	306.230,66
Kosten				
Rentekosten	-1.400,40	-333,90	-658,01	-62,41
Prestatieafhankelijke vergoeding	-397.310,18	-74.698,56	-168.113,87	-28.899,44
Beheerloon	-3.629.576,71	-981.684,40	-1.958.329,86	-101.865,56
Taxe d'abonnement	-120.556,53	-28.480,66	-56.350,00	-5.332,16
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-100.571,25	-23.416,20	-47.854,29	-4.649,59
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-9.979,58	-2.395,71	-4.625,04	-437,25
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-5.840,52	-1.392,47	-2.729,07	-257,27
Heffingen van overheidswege	-15.820,31	-3.769,30	-7.395,66	-698,65
Overige uitgaven ¹⁾	-181.650,00	-42.982,55	-82.478,42	-10.750,92
Egalisatie van verliezen	4.316,36	83.985,31	-109.797,09	-40.822,91
Totale uitgaven	-4.458.389,12	-1.075.168,44	-2.438.331,31	-193.776,16
Gewone winst (netto)	1.004.095,63	124.793,76	249.021,22	112.454,50
Totale transactiekosten voor het boekjaar²⁾	256.477,57			
Total Expense Ratio in procent²⁾		1,92	1,94	1,18
Prestatieafhankelijke vergoeding in procent²⁾		0,13	0,15	0,27
Lopende kosten in procent²⁾		1,94	1,95	1,19
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatieafhankelijke vergoeding in procent²⁾ (voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)		1,92	1,94	1,18
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding in procent²⁾ (voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)		2,05	2,09	1,45
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent²⁾ (voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)		0,13	0,15	0,27

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Opbrengsten			
Dividenden	986.548,75	2.581,01	18.246,79
Rente op obligaties	376.238,07	1.140,19	7.110,58
Inkomsten uit restitutie bronbelasting	20.260,16	42,58	378,39
Bankrente	-23.746,14	-63,74	-442,29
Overige opbrengsten	1.761,77	3,70	32,90
Egalisatie van winsten	-128.718,44	852,07	6.713,01
Totale opbrengsten	1.232.344,17	4.555,81	32.039,38
Kosten			
Rentekosten	-337,62	-1,59	-6,87
Prestatieafhankelijke vergoeding	-123.977,91	-222,83	-1.397,57
Beheerloon	-559.713,67	-3.672,08	-24.311,14
Taxe d'abonnement	-29.739,53	-87,22	-566,96
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-24.047,95	-91,84	-511,38
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-2.468,68	-6,16	-46,74
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-1.429,67	-4,42	-27,62
Heffingen van overheidswege	-3.869,01	-12,69	-75,00
Overige uitgaven ¹⁾	-44.509,71	-121,93	-806,47
Egalisatie van verliezen	78.064,19	-464,51	-6.648,63
Totale uitgaven	-712.029,56	-4.685,27	-34.398,38
Gewone winst (netto)	520.314,61	-129,46	-2.359,00
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,13	2,30	2,35
Prestatieafhankelijke vergoeding in procent ²⁾	0,21	0,13	0,12
Lopende kosten in procent ²⁾	1,15	2,31	2,37
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatieafhankelijke vergoeding in procent ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)	1,13	2,30	2,35
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding in procent ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)	1,34	2,43	2,47
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)	0,21	0,13	0,12

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Waardeontwikkeling in procent ¹⁾

Stand: 31 december 2017

Fonds	ISIN WKN	Referentievaluta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DYNAMISCH A sinds 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	4,40	8,36	10,91	-
Ethna-DYNAMISCH R-A* sinds 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	4,16	8,04	4,79 **	-
Ethna-DYNAMISCH R-T* sinds 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	4,15	7,92	2,47 **	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-A sinds 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	4,66	9,02	13,52	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-T sinds 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	4,79	9,15	13,64	-
Ethna-DYNAMISCH T sinds 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	4,36	8,32	10,88	-

13

¹⁾ Op basis van gepubliceerde participatiewaarden (BVI-methode), die hetzelfde resultaat oplevert als de richtlijn "Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen" van de Swiss Funds & Asset Management Association van 16 mei 2008.

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

** Sinds de introductie.

In het verleden behaalde resultaten vormen geen richtsnoer voor huidige of toekomstige rendementen. Voor de vermelde rendementen werd geen rekening gehouden met de provisies en kosten die bij de verkoop of inkoop van aandelen in rekening worden gebracht.

Vermogensinventaris

per 31 december 2017 van Ethna-DYNAMISCH

14

Vermogensinventaris per 31 december 2017

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurse verhandelde effecten								
China								
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	1.000.000	1.000.000	2.000.000	14,9800	3.211.422,20	1,30
							3.211.422,20	1,30
Duitsland								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	0	10.000	25.000	193,2500	4.831.250,00	1,96
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	106.465	156.465	150.000	31,1200	4.668.000,00	1,89
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	10.000	0	150.000	30,9850	4.647.750,00	1,88
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	10.000	0	50.000	95,3800	4.769.000,00	1,93
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	35.000	20.000	70.000	70,0900	4.906.300,00	1,99
DE0007164600	SAP SE	EUR	45.000	0	45.000	93,8900	4.225.050,00	1,71
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	30.000	30.000	120.000	41,2200	4.946.400,00	2,00
							32.993.750,00	13,36
Finland								
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	0	30.000	190.000	26,2300	4.983.700,00	2,02
							4.983.700,00	2,02
Frankrijk								
FR0013258662	ALD S.A.	EUR	400.000	50.000	350.000	13,0550	4.569.250,00	1,85
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	20.000	0	200.000	24,9750	4.995.000,00	2,02
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	30.000	10.000	90.000	56,5300	5.087.700,00	2,06
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	0	0	50.000	83,6700	4.183.500,00	1,69
FR0000120271	Total S.A.	EUR	90.000	0	90.000	46,3350	4.170.150,00	1,69
							23.005.600,00	9,31
Ierland								
IE00BF0L3536	AIB Group Plc.	EUR	500.000	0	500.000	5,4210	2.710.500,00	1,10
							2.710.500,00	1,10
Japan								
JP3486800000	Daito Trust Construction Co. Ltd.	JPY	15.000	0	15.000	23.155,0000	2.578.335,52	1,04
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	0	0	160.000	2.808,5000	3.335.783,06	1,35
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	0	20.000	120.000	5.319,0000	4.738.213,48	1,92
							10.652.332,06	4,31

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2017

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV ¹⁾
Luxemburg								
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	20.000	0	50.000	67,0900	3.354.500,00	1,36
							3.354.500,00	1,36
Nederland								
NL0011540547	ABN AMRO GROUP N.V. ADR	EUR	325.000	135.000	190.000	26,9500	5.120.500,00	2,07
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	10.000	5.000	45.000	111,1600	4.190.500,13	1,70
NL0010773842	NN Group N.V.	EUR	120.000	10.000	110.000	36,3200	3.995.200,00	1,62
NL0011821392	Philips Lighting N.V.	EUR	81.000	0	81.000	30,6550	2.483.055,00	1,01
							15.789.255,13	6,40
Zwitserland								
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	10.000	70.000	84,3000	5.049.632,04	2,04
							5.049.632,04	2,04
Zuid-Korea								
KR7000270009	Kia Motors Corporation	KRW	150.000	10.000	140.000	33.500,0000	3.670.553,36	1,49
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	150.000	100.000	450.000	14.000,0000	4.930.594,06	2,00
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	1.500	3.500	2.090.000,0000	5.724.967,55	2,32
							14.326.114,97	5,81
Verenigde Staten van Amerika								
US0311621009	Amgen Inc.	USD	35.000	0	35.000	175,2500	5.138.435,12	2,08
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	10.000	0	170.000	38,5900	5.495.769,46	2,22
US25470F1049	Discovery Communications Inc. -A-	USD	175.000	65.000	110.000	22,5500	2.077.992,80	0,84
US4592001014	IBM Corporation	USD	25.000	15.000	30.000	154,0400	3.871.324,45	1,57
US4581401001	Intel Corporation	USD	10.000	30.000	100.000	46,2200	3.871.994,64	1,57
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	0	0	120.000	47,5200	4.777.079,67	1,93
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	10.000	10.000	160.000	36,3700	4.874.926,70	1,97
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	10.000	10.000	60.000	81,5500	4.099.019,85	1,66
							34.206.542,69	13,84
Verenigd Koninkrijk								
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	0	0	6.000.000	0,6757	4.565.026,46	1,85
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	170.000	0	170.000	27,7750	4.721.750,00	1,91
							9.286.776,46	3,76
Ter beurze verhandelde effecten							159.570.125,55	64,61
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							159.570.125,55	64,61
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
USD								
US779382AU43	7,375 % Rowan Companies Inc. v.16(2025)		4.000.000	0	4.000.000	102,3450	3.429.504,90	1,39
US912810QY73	2,750 % Verenigde Staten von Amerika v.12(2042)		0	0	4.000.000	100,4102	3.364.669,72	1,36
US912810RB61	2,875 % Verenigde Staten von Amerika v.13(2043)		0	0	4.000.000	102,5703	3.437.054,97	1,39
US912810RJ97	3,000 % Verenigde Staten von Amerika v.14(2044)		1.000.000	0	4.000.000	104,8008	3.511.796,30	1,42
							13.743.025,89	5,56
Ter beurze verhandelde effecten							13.743.025,89	5,56

15

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2017

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten								
USD								
US45332JAA07	8,625 %	Inception Merger Sub Inc. 144A v.16(2024)	4.000.000	0	4.000.000	106,9010	3.582.173,08	1,45
US465349AA60	7,125 %	Informatica LLC 144A v.15(2023)	0	0	4.000.000	102,7810	3.444.114,94	1,39
							7.026.288,02	2,84
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							7.026.288,02	2,84
Obligaties							20.769.313,91	8,40
Certificaten								
Ter beurse verhandelde effecten								
Verenigde Staten van Amerika								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. Perp.	EUR	325.000	15.000	310.000	34,8300	10.797.300,00	4,37
							10.797.300,00	4,37
Ter beurse verhandelde effecten							10.797.300,00	4,37
Certificaten							10.797.300,00	4,37
Effectenportefeuille							191.136.739,46	77,38
Opties								
Long-posities								
EUR								
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2018/3.400,00			2.500	0	2.500		1.307.500,00	0,53
							1.307.500,00	0,53
USD								
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018/2.400,00			400	0	400		134.037,03	0,05
Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index maart 2018/5.800,00			250	0	250		165.451,96	0,07
							299.488,99	0,12
Long-posities							1.606.988,99	0,65
Short-posities ²⁾								
EUR								
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2018/3.100,00			0	2.500	-2.500		-335.000,00	-0,14
							-335.000,00	-0,14

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Het totaalbedrag van de verplichtingen op basis van de uitstaande geschreven opties bedraagt, gewaardeerd aan de hand van de basisprijs, EUR 104.810.044,40.

Vermogensinventaris per 31 december 2017

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV ¹⁾
USD							
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018/2.200,00	200	400	-200		-27.226,27	-0,01
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2018/5.300,00	150	250	-100		-25.969,67	-0,01
						-53.195,94	-0,02
	Short-posities²⁾					-388.195,94	-0,16
	Opties					1.218.793,05	0,49
	Banktegoeden - rekening-courant³⁾					54.824.612,34	22,19
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen					-137.744,57	-0,06
	Nettovermogen in EUR					247.042.400,28	100,00

17

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2017 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktw waarde EUR	% van NV ¹⁾
EUR/JPY	Citigroup Global Markets Ltd.	Valutaverkopen	1.000.000.000,00	7.422.498,94	3,00
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Valutaverkopen	40.000.000,00	33.407.693,29	13,52

Valutatermijncontracten met afwikkeling in contanten

Per 31 december 2017 waren de volgende valutatermijncontracten met afwikkeling in contanten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktw waarde EUR	% van NV ¹⁾
EUR/KRW	Citigroup Global Markets Ltd.	Valutaverkopen	15.000.000.000,00	11.731.962,29	4,75

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Het totaalbedrag van de verplichtingen op basis van de uitstaande geschreven opties bedraagt, gewaardeerd aan de hand van de basisprijs, EUR 104.810.044,40.

³⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2017 tot 31 december 2017

18 Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2017 tot 31 december 2017

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode
Aandelen, rechten en participatiebewijzen				
Ter beurse verhandelde effecten				
Duitsland				
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	250.000	450.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	320.000
DE000A1K03W5	STARAMBA SE	EUR	5.100	5.100
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	30.667	150.667
Ierland				
IE00BYSZ9G33	Allied Irish Banks Plc.	EUR	500.000	500.000
IE00BZ0YPY56	Allied Irish Banks Plc.	EUR	500.000	500.000
Italië				
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	1.250.000	1.250.000
Nederland				
NL0011872643	ASR Nederland NV	EUR	115.000	185.000
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	0	400.000
NL0011794037	Koninklijke Ahold Delhaize NV	EUR	0	200.000
NL0000009355	Unilever NV	EUR	0	120.000
Zwitserland				
CH0360674466	Galenica AG	CHF	70.000	70.000
Verenigde Staten van Amerika				
US0082521081	Affiliated Managers Group Inc.	USD	0	30.000
US2786421030	eBay Inc.	USD	0	120.000
US36555P1075	Gardner Denver Holdings Inc.	USD	100.000	100.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	30.000	30.000
US9120081099	US Foods Holding Corporation	USD	10.000	10.000
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	0	80.000
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	0	60.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	60.000	60.000
Verenigd Koninkrijk				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	0	50.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	0	400.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2017 tot 31 december 2017

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode
Niet-genoteerde effecten				
Duitsland				
DE000A2E42S2	Dte. Lufthansa AG BZR 06.06.17	EUR	300.000	300.000
DE000A2E38R2	Vonovia SE BZR 16.06.17	EUR	150.000	150.000
Obligaties				
Ter beurze verhandelde effecten				
USD				
US912810RS96	2,500 % Verenigde Staten von Amerika v.16(2046)		0	4.000.000
US912810RK60	2,500 % Verenigde Staten von Amerika v.15(2045)		0	4.000.000
US912810RN00	2,875 % Verenigde Staten von Amerika v.15(2045)		0	4.000.000
US912810RU43	2,875 % Verenigde Staten von Amerika v.16(2046)		1.000.000	4.000.000
US912810RV26	3,000 % Verenigde Staten von Amerika v.17(2047)		4.000.000	4.000.000
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
USD				
US156700BA34	7,500 % CenturyLink Inc. v.16(2024)		0	4.000.000
US23311RAH93	5,850 % DCP Midstream LLC 144A Fix-to-Float v.13(2043)		0	4.000.000
US35804HAA41	9,750 % Fresh Market Inc. 144A v.16(2023)		0	4.000.000
US450913AC25	6,750 % Iamgold Corporation 144A v.12(2020)		0	4.000.000
US561233AA57	5,750 % Mallinckrodt International Financial S.A. /Mallinckrodt CB LLC 144A v.14(2022)		4.000.000	4.000.000
US779382AR14	4,750 % Rowan Companies Inc. v.14(2024)		0	4.000.000
US87422VAA61	6,500 % Talen Energy Supply LLC DL-Notes 2016(16/25)		0	4.000.000
Opties				
EUR				
	Put on EURO STOXX 50 Index december 2017/3.100,00		2.000	2.000
	Put on EURO STOXX 50 Index maart 2017/2.800,00		0	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 juni 2017/2.925,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 juni 2017/3.075,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 juni 2017/3.150,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 maart 2017/3.000,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2017/2.900,00		2.000	2.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2017/3.200,00		2.000	2.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2017/3.400,00		4.500	4.500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2017/3.300,00		750	750
USD				
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2017/2.100,00		400	400
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2017/2.300,00		400	400
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2017/2.025,00		500	500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2017/2.175,00		600	600
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2017/2.200,00		600	600
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2017/2.380,00		200	200
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2017/2.050,00		0	500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2017/2.100,00		750	750
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2017/2.300,00		200	200
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future december 2017/5.000,00		250	250
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future december 2017/5.600,00		250	250

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2017 tot 31 december 2017

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode
Termijncontracten			
EUR			
	EUX 10YR Euro-Bund Future juni 2017	375	375

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2017 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

20

Australische dollar	EUR 1 =	AUD	1,5318
Brits pond	EUR 1 =	GBP	0,8881
Hongkongse dollar	EUR 1 =	HKD	9,3292
Japanse yen	EUR 1 =	JPY	134,7090
Nieuw-Zeelandse dollar	EUR 1 =	NZD	1,6834
Noorse kroon	EUR 1 =	NOK	9,8471
Zwitserse frank	EUR 1 =	CHF	1,1686
Zuid-Koreaanse won	EUR 1 =	KRW	1.277,7365
Amerikaanse dollar	EUR 1 =	USD	1,1937



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2017

21

1.) Algemeen

Het beleggingsfonds Ethna-DYNAMISCH wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd van kracht op 10 november 2009.

Het werd neergelegd bij het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de neerlegging werd op 30 november 2009 gepubliceerd in het *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het beheerreglement werd voor het laatst op 13 oktober 2016 gewijzigd en gepubliceerd in het RESA.

Het fonds Ethna-DYNAMISCH is een Luxemburgs beleggingsfonds (fonds commun de placement), dat opgericht werd overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, zoals gewijzigd ("wet van 17 december 2010"), in de vorm van een mono-fonds met een onbepaalde looptijd.

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap die opgericht is naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het *Mémorial* gepubliceerd. Wijzigingen van de statuten van de beheermaatschappij werden op 1 januari 2015 van kracht en werden op 13 februari 2015 in het *Mémorial* gepubliceerd. De beheermaatschappij werd geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

De aandelenklasse (R-A) en de aandelenklasse (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

2.) Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging en waardering

Deze jaarrekening werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarrekeningen.

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").
2. De waarde van een deelnemingsrecht ("participatiewaarde") luidt in de in de bijlage van het prospectus vermelde valuta ("fondsvaluta"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de bijlage bij het prospectus eventueel een andere valuta dan de fondsvaluta zou worden vermeld ("valuta van de aandelenklasse").
3. De participatiewaarde wordt door de beheermaatschappij of haar gevolmachtigde onder toezicht van de bewaarder berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingsdag"). De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de waarde van het aandeel ten minste twee keer per maand berekend wordt.

De beheermaatschappij kan echter beslissen de participatiewaarde op 24 en 31 december van het jaar toch te bepalen, zonder dat het bij deze waardebepalingen gaat om berekeningen van de participatiewaarde op een waarderingsdag, zoals beschreven in de vorige zin van deze paragraaf 3. Bijgevolg kunnen de beleggers geen uitgifte, terugkoop en/of conversie van aandelen aanvragen op basis van een op 24 december en/of 31 december van het jaar bepaalde participatiewaarde.

4. Voor de berekening van de participatiewaarde wordt op elke waarderingsdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingsdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.

5. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken op grond van wettelijke voorschriften of krachtens de bepalingen van het beheerreglement inlichtingen verstrekt moeten worden over de situatie van het vermogen van het gehele fonds, worden de posities van het fonds in de referentievaluta omgerekend. Het nettovermogen wordt op basis van de volgende principes berekend:

- a) effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is van de beursdag vóór de waarderingsdag.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

Indien effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen officieel aan meerdere effectenbeurzen genoteerd zijn, wordt voor de notering aan de beurs met de grootste liquiditeit gekozen.

22

- b) Effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen b.v. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingsdag voorafgaat.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen bijv. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingsdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingsregels.
- e) Indien de actuele koers niet marktgetrouw is, indien de onder b) vermelde financiële instrumenten niet op een gereguleerde markt verhandeld worden of indien voor andere effecten dan de onder a) tot en met d) vermelde financiële instrumenten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw en volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingsregels (bijv. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingsmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij.
- f) liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
- g) vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.
- h) de marktwaarde van effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, worden op basis van de om 17.00 uur (16.00 uur in Londen) door de WM/Reuters-Fixing weergegeven wisselkoers op de aan de waarderingsdag voorafgaande handelsdag naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.
- De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, op basis van de op de waarderingsdag berekende wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend worden. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

Eventuele uitkeringen aan de beleggers van het fonds worden op het nettovermogen in mindering gebracht.

6. De participatiewaarde wordt conform de bovenstaande criteria berekend. Voor zover er echter aandelenklassen in het fonds gevormd werden, wordt de participatiewaarde voor iedere aandelenklasse afzonderlijk berekend conform de bovenstaande criteria.

De in dit jaarverslag opgenomen tabellen kunnen op rekenkundige basis afrondingsverschillen van circa één eenheid (valuta, procent enz.) vertonen.

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van het fonds een belasting geheven, de zogenaamde "taxe d'abonnement", van maximaal 0,05% per jaar, die op basis van het nettovermogen aan het einde van elk kwartaal moet worden betaald. Het tarief van de taxe d'abonnement voor het fonds of de aandelenklassen wordt in de bijlage van het prospectus vermeld. Indien het vermogen van het fonds belegd wordt in andere Luxemburgse beleggingsfondsen die zelf al voor de taxe d'abonnement worden aangeslagen, vervalt deze belasting voor het deel van het vermogen dat in dergelijke Luxemburgse beleggingsfondsen belegd is. Over de inkomsten van het fonds uit de beleggingen van het vermogen wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven. Over deze inkomsten kan echter bronbelasting worden geheven in de landen waarin het vermogen van het fonds is belegd. In dergelijke gevallen zijn noch de bewaarder noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingattesten.

23

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

Op 1 januari 2015 werd de overeenkomst van de EU-lidstaten inzake automatische gegevensuitwisseling tussen de nationale belastingautoriteiten, op grond waarvan over alle rentebetalingen overeenkomstig de voorschriften van de woonstaat belasting moet worden geheven, in het kader van Richtlijn 2003/48/EG door het Groothertogdom Luxemburg ingevoerd. Daarmee komt de tot dusver gehanteerde regeling waartoe de Luxemburgse regering als tijdelijke oplossing besloten had – een belastingheffing aan de bron (35 % van de rentebetaling) in plaats van gegevensuitwisseling – te vervallen. Vanaf 1 januari 2015 worden gegevens over de rentebedragen die door de Luxemburgse banken rechtstreeks worden uitgekeerd aan natuurlijke personen die in een andere lidstaat van de Europese Unie verblijven, automatisch aan de Luxemburgse belastingdienst doorgegeven. Deze informeert vervolgens de belastingautoriteit van het land waarin de begunstigde verblijft. De eerste gegevensuitwisseling vond plaats in 2016 en had betrekking op rentebetalingen in het belastingjaar 2015. Dientengevolge werd het systeem van de niet voor restitutie in aanmerking komende bronbelasting van 35% over rentebetalingen op 1 januari 2015 afgeschaft.

Beleggers die niet in het Groothertogdom Luxemburg woonachtig zijn, of daar geen vaste vestiging hebben, hoeven over hun aandelen of inkomsten uit aandelen in het Groothertogdom Luxemburg bovendien geen inkomstenbelasting, successierechten of vermogensbelasting af te dragen. Voor hen gelden de desbetreffende nationale belastingregels. Natuurlijke personen die in het Groothertogdom Luxemburg verblijven en niet in een andere lidstaat hun fiscale woonplaats hebben, moeten sinds 1 januari 2017 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 20% afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds.

Aandeelhouders worden geadviseerd zich te informeren over de wetten en voorschriften die op de aankoop, het bezit en de terugkoop van aandelen van toepassing zijn en zo nodig advies in te winnen.

Informatie voor beleggers die in Duitsland belastingplichtig zijn:

De belastinggrondslagen conform § 5, lid 1, van het Investmentsteuergesetz (InvStG - de Duitse belastingwet voor beleggingen) worden binnen de wettelijk vastgelegde publicatietermijn in de Bundesanzeiger (www.bundesanzeiger.de) onder de rubriek "Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen" bekendgemaakt.

4.) Bestemming van de opbrengsten

De opbrengsten van de aandelenklassen (A), (SIA-A) en (R-A) worden uitgekeerd. De opbrengsten van de aandelenklassen (T), (SIA-T) en (R-T) worden gekapitaliseerd. De uitkeringen vinden plaats op gezette tijden die de beheermaatschappij van tijd tot tijd zal bepalen. Meer details over de bestemming van de opbrengsten zijn te vinden in het prospectus.

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

Informatie over het beheerloon en de vergoeding voor de bewaarder is te vinden in het prospectus.

6.) Transactiekosten

De transactiekosten omvatten alle kosten die in het boekjaar afzonderlijk ten laste van het fonds opgenomen zijn, d.w.z. die vereffend zijn en rechtstreeks verband houden met een aan- of inkoop van effecten, geldmarktinstrumenten, derivaten of andere vermogensbestanddelen. Deze kosten zijn in principe provisies, afwikkelingsvergoedingen en belastingen.

7.) Total Expense Ratio (TER)

Voor de berekening van de Total Expense Ratio (TER) wordt de volgende BVI-berekeningsmethode gebruikt:

Totale kosten in de valuta van het fonds

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale kosten in de valuta van het fonds}}{\text{Gemiddelde fondsgrootte (Basis: dagelijks gewaardeerde NV*)}} * 100$$

*NV = nettovermogen

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het fondsvermogen komen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de "taxe d'abonnement" en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de in het fonds opgetreden transactiekosten. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als een percentage van de gemiddelde fondsgrootte binnen een bepaald boekjaar. (Eventuele performancegerelateerde vergoedingen worden in rechtstreeks verband met de TER afzonderlijk opgenomen.)

24

8.) Lopende kosten

Wat betreft "lopende kosten", deze worden uitgedrukt in een kengetal dat berekend wordt conform Artikel 10, lid 2, sub b), van Verordening (EU) nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement.

De lopende kosten geven de kosten weer die in het afgelopen boekjaar ten laste van het fonds kwamen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de taxe d'abonnement en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de eventuele prestatievergoedingen (performance fee). Het kengetal geeft het totaalbedrag weer van die kosten als percentage van de gemiddelde fondsgrootte in de loop van het boekjaar. Bij beleggingsfondsen die voor meer dan 20 % in andere producten of doelfondsen beleggen worden daarnaast de kosten van de doelfondsen in aanmerking genomen, waarbij eventuele ontvangsten uit retrocessies (portefeuillebeheerprovisies) voor deze producten in mindering van de uitgaven worden gebracht.

9.) Egalisatie van winsten en verliezen

In het nettoresultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zijn een winstcompensatie en een verliescompensatie verrekend. Deze omvatten de gedurende de verslagperiode ontstane netto-opbrengst, die voor de koper van de deelnemingsrechten in de aankoopprijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoopprijs is begrepen.

10.) Rekeningen-courant (banktegoeden en bankschulden) van het fonds

Alle rekeningen-courant van het fonds (ook die in verschillende valuta's), die in feite en in rechte slechts onderdelen van één enkele rekening-courant zijn, worden in combinatie met het nettovermogen van het fonds als één enkele rekening-courant opgenomen. Eventuele rekeningen-courant in een vreemde valuta worden omgerekend in de fondsvaluta. Als basis voor de berekening van de rente gelden de voorwaarden van de desbetreffende individuele rekening.

11.) Risicobeheer

De beheermaatschappij maakt gebruik van een risicobeheermethode waardoor ze het risico dat aan de beleggingsposities verbonden is, alsook haar participatie in het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van het beheerde fonds op elk moment kan bewaken en meten. Overeenkomstig de wet van 17 december 2010 en de van toepassing zijnde vereisten van de toezichhoudende Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zal de beheermaatschappij de CSSF regelmatig verslag uitbrengen over de aangewende risicobeheermethode. De beheermaatschappij garandeert in het kader van de risicobeheermethode, door middel van geschikte en passende methoden, dat het aan derivaten verbonden totale risico van het beheerde fonds de totale nettowaarde van de portefeuilles niet overschrijdt. Daartoe maakt de beheermaatschappij gebruik van de volgende methoden:

Periodetoerekening:

In het periodetoerekeningsstelsel worden de posten voor afgeleide financiële instrumenten naar hun overeenkomstige onderliggende waarde omgerekend met behulp van de deltabenadering. Daarbij wordt rekening gehouden met effecten van verrekening en afdekking tussen afgeleide financiële instrumenten en hun onderliggende waarden. De som van deze overeenkomstige onderliggende waarden mag de totale nettowaarde van het fonds niet overschrijden.

VaR-benadering:

De ratio Value-at-Risk (VaR) is een mathematisch-statistisch concept dat in de financiële sector gebruikt wordt als maatstaf voor het risiconiveau. De VaR geeft het potentiële verlies aan van een portefeuille binnen een welbepaalde periode (de beleggingsduur), dat met een zekere waarschijnlijkheid (het vertrouwensniveau) niet overschreden zal worden.

Relatieve VaR-benadering:

Bij de relatieve VaR-benadering mag de VaR van het fonds de VaR van een referentieportefeuille niet overschrijden met een van de hoogte van het risicoprofiel van het fonds afhankelijke factor. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane factor bedraagt 200 %. Daarbij geeft de referentieportefeuille in principe een correcte afspiegeling van het beleggingsbeleid van het fonds.

Absolute VaR-benadering:

Bij de absolute VaR-benadering mag de VaR (99 % vertrouwensniveau, beleggingsduur van 20 dagen) van het fonds een van de hoogte van het risicoprofiel afhankelijk deel van het fondsvermogen niet overschrijden. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane limiet bedraagt 20 % van het fondsvermogen.

Voor fondsen waarbij het totale risico via de VaR-methode wordt berekend, raamt de beheermaatschappij de verwachte hefboomwerking. Deze geraamde hefboomwerking kan naargelang de marktsituatie van de werkelijke waarde afwijken en zowel hoger als lager zijn. Beleggers worden erop gewezen dat deze informatie geen conclusies over het risiconiveau van het fonds impliceert. Bovendien mag de gepubliceerde verwachte hefboomwerking in geen geval als beleggingslimiet worden begrepen. De gebruikte methode voor de bepaling van het totale risico en, voor zover van toepassing, de beschrijving van de referentieportefeuille en de verwachte graad van hefboomwerking en de berekeningsmethode daarvan worden vermeld in de specifieke bijlage voor het fonds.

25

Overeenkomstig het prospectus dat aan het einde van het jaar geldig is, past Ethna-DYNAMISCH de volgende risicobeheermethode toe:

ICBE's

Ethna-DYNAMISCH

Toegepaste risicobeheermethode

Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DYNAMISCH

In de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 15 % gebruikt. De VaR-waarde die op die interne bovengrens werd toegepast, wees in de overeenkomstige periode een minimum aan van 17,29 %, een maximum van 31,67 % en een gemiddelde van 23,83 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	71,96 %
Grootste hefboomwerking:	168,64 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	113,94 % (116,16 %)
Berekeningsmethode:	nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

Wij wijzen erop dat bij de hefboomwerking geen rekening wordt gehouden met afdekking of verrekening van tegengestelde posities. Derivaten die ter afdekking van vermogensposities werden gebruikt en daardoor het risico voor het fonds als geheel deden afnemen, leidden dus ook tot een sterkere hefboomwerking. De aldus bewerkstelligde hefboomwerking is dus op de eerste plaats een indicator voor de inzet van derivaten en niet noodzakelijkerwijs voor het uit derivaten voortvloeiende risico.

12.) Informatie voor Zwitserse beleggers**a.) Valor-code:**

Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (A) Valor nr. 10724364

Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (T) Valor nr. 10724365

Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA-A) Valor nr. 22830636

Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA-T) Valor nr. 22830638

b.) Total Expense Ratio (TER) volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008: De provisies en kosten die bij het beheer van instellingen voor collectieve beleggingen ontstaan dienen openbaar te worden gemaakt via de internationaal gebruikte ratio "Total Expense Ratio (TER)". Die verhouding geeft het totaalbedrag weer van deze provisies en kosten, die regelmatig ten laste van het vermogen van de instelling voor collectieve belegging worden gebracht (bedrijfskosten), op historische wijze en als percentage van het nettovermogen, en ze wordt in principe via de volgende formule berekend:

$$\text{TER \%} = \frac{\text{Totale bedrijfskosten in RE}^*}{\text{Gemiddeld nettovermogen in RE}^*} \times 100$$

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

Bij nieuw opgerichte fondsen wordt de TER voor de eerste keer berekend aan de hand van de in het eerste jaar- of halfjaarverslag gepubliceerde resultatenrekening. In voorkomend geval worden de bedrijfskosten omgerekend naar een periode van 12 maanden. Als gemiddelde waarde voor het fondsvermogen geldt het gemiddelde van de waarden aan het eind van de maanden van de verslagperiode.

$$\text{Bedrijfskosten op jaarbasis in RE}^* = \frac{\text{Bedrijfskosten in n maanden}}{N} \times 12$$

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

Volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008 werd voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017 de volgende TER in procent berekend:

Ethna-DYNAMISCH	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	1,92	0,13
Aandelenklasse (T)	1,94	0,15
Aandelenklasse (SIA-A)	1,18	0,27
Aandelenklasse (SIA-T)	1,13	0,21

c.) Informatie voor beleggers

Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen vergoedingen voor de distributeur van het beleggingsfonds (portefeuillebeheerprovisies) aan de distributeur en de vermogensbeheerder betaald worden. Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen aan institutionele beleggers, die de fondsdeelnemingsrechten voor derden aanhouden, inkoopvergoedingen toegekend worden.

d.) Wijzigingen aan het prospectus tijdens het boekjaar

Wijzigingen in het prospectus in de loop van het boekjaar worden gepubliceerd in het Schweizerisches Handelsamtsblatt shab.ch en bekendgemaakt op swissfunddata.ch.

13.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

- Met ingang van 1 januari 2017 is het prospectus herzien en geactualiseerd. De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:
 - Aanpassing van de berekening van de performance fee (invoering van een high water mark)
- Met ingang van 29 december 2017 is het prospectus herzien en geactualiseerd:
 - Wijziging van het beleggingsbeleid met het oog op de Investmentsteuergesetz (InvStG - de Duitse belastingwet voor beleggingen).
 - De verwachte graad van hefboomwerking wordt gedefinieerd als een maximumwaarde in plaats van een bandbreedte.
 - Wijziging in de kosten gedragen door het fonds: Kosten voor eventuele depotbanken/subdepotbanken.
 - De ondersteuning op het gebied van aandelenbeheer door ETHENEA Independent Investors (Schweiz) valt weg.
 - Wijziging van de doelgroep van beleggers en afschaffing van de minimuminleg voor de aandelenklassen SIA-T en SIA-A.
 - Redactionele aanpassingen.

Tijdens de verslagperiode deden zich verder geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voor.

14.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

Na de verslagperiode deden zich geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voor.

15.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)

De beheermaatschappij ETHENEA Independent Investors S.A. hanteert een vergoedingsregeling die voldoet aan de wettelijke voorschriften en past deze toe. De vergoedingsregeling is zo opgesteld dat deze verenigbaar is met een degelijk en doeltreffend risicobeheer en moedigt niet aan tot het nemen van risico's die niet verenigbaar zijn met de risicoprofielen, contractuele voorwaarden of statuten van de beheerde instellingen voor collectieve belegging in effecten (hierna "ICBE's"), en weerhoudt ETHENEA Independent Investors S.A. er niet van zo goed mogelijk in het belang van de ICBE te handelen.

De vergoeding van de medewerkers bestaat uit een vast jaarsalaris en een variabele prestatie- en resultaatgebonden vergoeding.

De totale vergoeding van de 57 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat op 31 december 2017 uit 4.472.878 EUR aan vaste jaarsalarissen en 2.200.000 EUR aan variabele vergoedingen. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is. 27

Meer informatie over het huidige vergoedingsbeleid is te vinden op de website van de beheermaatschappij www.ethenea.com in de rubriek "Wettelijke verklaringen". Op aanvraag wordt beleggers kosteloos een papieren versie ter beschikking gesteld.

16.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik (niet gecontroleerd)

Als beheermaatschappij van instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) valt ETHENEA Independent Investors S.A. per definitie binnen het toepassingsgebied van Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 ("SFTR").

In het boekjaar van het beleggingsfonds werden geen effectenfinancieringstransacties of total return swaps (totale-opbrengstswaps) in de zin van deze verordening aangewend. Daardoor hoeft in het jaarverslag geen informatie in de zin van artikel 13 van de genoemde verordening aan beleggers te worden verstrekt.

Meer informatie over de beleggingsstrategie van het beleggingsfonds en de financiële instrumenten die het gebruikt, is te vinden in het prospectus en op de website van de beheermaatschappij (www.ethenea.com).

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)



KPMG Luxembourg, Société coopérative

39, Avenue John F. Kennedy

L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1

Fax: +352 22 51 71

E-mail: info@kpmg.lu

Internet: www.kpmg.lu

28 Aan de aandeelhouders van
Ethna-DYNAMISCH
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Verslag over de controle op de jaarrekening

Accountantsverklaring

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris, de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2017, de resultatenrekening en de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en de toelichtingen bij de jaarrekening.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en presentatie van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand het fonds op 31 december 2017, alsook van de rentabiliteit voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wet betreffende de accountantscontrole ("Wet van 23 juli 2016") en de internationale normen voor accountantscontrole ("ISA") zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") zijn goedgekeurd. Onze verantwoording voor de controle van de jaarrekening conform deze wet en deze standaarden wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Verantwoording door de Réviseur d'Entreprises agréé". Wij zijn onafhankelijk van het fonds zoals vereist door de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde Code of Ethics for Professional Accountants van de International Ethics Standards Board for Accountants (de "IESBA-code"), en de professionele gedragslijnen die we in het kader van de controle op de jaarrekening in acht moeten nemen en we hebben alle andere professionele verplichtingen in overeenstemming met deze gedragslijnen nageleefd. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

Overige informatie

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de overige informatie. De overige informatie omvat de informatie die is opgenomen in het jaarverslag, maar niet de jaarrekening en het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" over deze jaarrekening.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de overige informatie en we geven hierover op geen enkele wijze een verklaring af.

In verband met onze audit van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie en dienen we hierbij na te gaan of de overige informatie verenigbaar is met de jaarrekening of met de door ons gedurende de audit verkregen kennis, en of de overige informatie anderszins wezenlijk verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden tot de slotsom komen dat er sprake is van wezenlijk verkeerde informatie, zijn wij verplicht hiervan melding te maken. In dit verband hebben wij niets te melden.

Verantwoording van de raad van bestuur van de beheermaatschappij betreffende de jaarrekening

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de opstelling en de getrouwe weergave van de jaarrekening conform de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling van jaarrekeningen en de interne controles, die als noodzakelijk worden beschouwd bij de opstelling en weergave van jaarrekeningen die vrij zijn van opzettelijke of onopzettelijke afwijkingen van materieel belang.

Bij het opstellen van de jaarrekening valt het onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij om te beoordelen of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten zal kunnen voortzetten en, in voorkomend geval, om zaken te melden die verband houden met de voortzetting van de bedrijfsactiviteiten van het fonds en die de veronderstelde voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving nemen, voor zover de raad van bestuur van de beheerverenootschap niet van plan is om het fonds te liquideren, de bedrijfsactiviteiten stop te zetten of voor zover het hen niet aan een ander realistisch alternatief ontbreekt dan zo te handelen.

Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé voor de controle op de jaarrekening

Het is onze bedoeling voldoende zekerheid te verkrijgen over het feit dat de jaarrekening in haar geheel geen wezenlijke, bedoelde of onbedoelde afwijkingen van materieel belang bevat en daarover een verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" te publiceren, dat ons oordeel over de jaarrekening bevat. Voldoende zekerheid stemt overeen met een hoge mate van zekerheid, maar dat garandeert niet dat eventuele afwijkingen van materieel belang altijd ontdekt worden tijdens een controle in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en de volgens de voor Luxemburg door de CSSF zelf goedgekeurde ISA's. Afwijkingen kunnen het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen en deze worden beschouwd als van materieel belang wanneer in alle redelijkheid kan worden aangenomen dat deze op zich of gezamenlijk de op basis van deze jaarrekening getroffen zakelijke beslissingen van lezers beïnvloeden.

In het kader van een controle van de jaarrekening in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en volgens de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde ISA's geven wij ons professioneel oordeel en wij bewaren daarbij een fundamenteel kritische houding.

30 Daarnaast:

- Identificeren en beoordelen wij het risico van afwijkingen van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen, wij plannen en voeren controleactiviteiten als reactie op deze risico's en wij verkrijgen controle-informatie die voldoende en passend is en die als basis kan dienen voor ons oordeel op basis van onze controle. Het risico dat afwijkingen van materieel belang niet ontdekt worden is bij overtredingen groter dan bij onjuistheden, aangezien overtredingen frauduleuze samenwerking, vervalsingen, doelbewuste onvolledigheden, misleidende informatie of de buitenwerkingstelling van interne controles kunnen inhouden.
- Verkrijgen wij een inzicht in het voor de jaarrekening relevante interne controlesysteem om controlehandelingen te plannen die in de gegeven omstandigheden passend zijn, maar niet met het oog op het vellen van een oordeel over de effectiviteit van het interne controlesysteem.
- Beoordelen wij de geschiktheid van de door de raad van bestuur van de beheermaatschappij toegepaste boekhoudkundige praktijken, de schattingen die relevant zijn voor de verslaglegging en de bijbehorende toelichtingen.
- Trekken wij conclusies over het feit dat de raad van bestuur van de beheermaatschappij uitgaat van voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving en op basis van de verkregen controle-informatie over de vraag of er sprake is van enige materiële onzekerheid in verband met gebeurtenissen of feiten die belangrijke twijfels doen rijzen over het vermogen van het fonds om zijn bedrijfsactiviteiten voort te zetten. Indien wij tot de slotsom komen dat er sprake is van materiële onzekerheid, zijn wij verplicht om in het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" te wijzen op de bijbehorende toelichtingen bij de jaarrekening of, indien deze informatie niet volstaat, om voorbehoud te maken bij ons oordeel op basis van onze controle. Deze conclusies zijn gebaseerd op de verkregen controle-informatie tot op de datum van het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé". Toekomstige gebeurtenissen of feiten kunnen er echter toe leiden dat het fonds zijn bedrijfsactiviteiten niet meer kan voortzetten.
- Beoordelen wij de algemene presentatie, de opbouw en de inhoud van de jaarrekening, met inbegrip van de toelichtingen, en beoordelen wij of deze een getrouwe weergave vormt van de transacties en de gebeurtenissen.

Wij communiceren met de verantwoordelijke toezichthouder onder meer over de omvang en de periode van de geplande controle, alsook over vaststellingen van materieel belang tijdens de controle met inbegrip van belangrijke zwakheden in het interne controlesysteem die wij tijdens onze controle vaststellen.

Luxemburg, 5 maart 2018

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	31
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan):		
Voorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Leden:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Accountant van het fonds van de beheermaatschappij:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg	
Bewaarder:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	

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

**Centrale administratie,
Registerhouder en transferkantoor:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

32

**Informatie voor beleggers in de
Bondsrepubliek Duitsland:**

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

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

**Kredietinstelling in de zin van §141, lid 1, van de
Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse
beleggingswet) 2011:**

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

**Kantoor waar aandeelhouders de informatie
kunnen verkrijgen zoals voorgeschreven in
§141 van de Investmentfondsgesetz 2011:**

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

**Binnenlands fiscaal agent in zin van §186 lid 2 Z 2
van de Investmentfondsgesetz 2011:**

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

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Agent in Zwitserland: **IPConcept (Schweiz) AG**
Münsterhof 12
Postbus
CH-8022 Zürich

Betaalkantoor in Zwitserland:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach 2918
CH-8022 Zürich

Informatie voor beleggers in België:

De aandelenklasse (T) is voor openbare verkoop in België vrijgegeven. Deelnemingsrechten van overige aandelenklassen mogen aan beleggers in België niet openbaar worden aangeboden.

Betaalkantoor en verkoop:

CACEIS Belgium SA/NV

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

33

Verkoop:

DEUTSCHE BANK NV

Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussels

**Informatie voor beleggers in het
Vorstendom Liechtenstein:**

Betaalkantoor:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Informatie voor beleggers in Italië:

Betaalkantoren:

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

Informatie voor beleggers in Spanje:

Betaalkantoor:

Allfunds Bank S.A.

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Betaalkantoor:

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

