

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2016

Fonds de droit luxembourgeois

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Seule la version allemande du présent rapport annuel a été revue par le Réviseur d'Entreprises agréé. Par conséquent, le rapport d'audit porte uniquement sur la version allemande du rapport. Les autres versions sont des traductions exécutées consciencieusement sous la responsabilité du Conseil d'administration. En cas de divergences entre la version allemande et la version traduite, la version allemande fera foi.

Table des matières

	Page
Rapport de la direction du fonds	2
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle d’Ethna-DYNAMISCH	5-6
Composition de l’actif net d’Ethna-DYNAMISCH	8
Compte de résultat d’Ethna-DYNAMISCH	11
Composition de l’actif d’Ethna-DYNAMISCH au 31 décembre 2016	14
Entrées et sorties d’Ethna-DYNAMISCH du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016	18
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2016	23
Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé	30
Gestion, distribution et conseil	32

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

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

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

Les informations et données chiffrées du présent rapport se réfèrent à des périodes passées et ne présentent pas des évolutions futures.

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 :

« *We live in a world, where people buy bonds for capital gains whereas equities are bought for reasons of yield.* »
(Inconnu)

Chers investisseurs,

Nous anticipions pour 2016 une nouvelle année difficile et marquée par une volatilité très élevée en raison du contexte macroéconomique ainsi que des évolutions politiques et géopolitiques. Nos attentes n'ont (malheureusement) pas été déçues. Les craintes entourant la croissance économique chinoise et ses répercussions sur la conjoncture mondiale ont dominé les marchés de capitaux en début d'année. Cette évolution s'est accompagnée d'une poursuite de la chute des prix des matières premières, qui a temporairement amené le baril de pétrole sous la barre des 30 USD et accentué davantage la nervosité et l'aversion pour le risque sur les marchés des capitaux. Dans ce contexte, les marchés actions ont connu le pire début d'année jamais enregistré, comme en témoignent les chiffres : le DAX a à lui seul cédé plus de 15 % au cours des six premières semaines. Les répercussions ont été similaires pour les primes de risque des obligations d'entreprises (spreads de crédit), qui ont nettement augmenté pour atteindre des niveaux généralement associés à un contexte de récession. Cette aversion extrême pour le risque, associée à un effet de base déflationniste lié à l'évolution des cours des matières premières, a également entraîné les rendements d'emprunts d'Etat réputés sûrs à la baisse. Le rendement des obligations d'Etat américaines à 10 ans est ainsi passé de 2,3 % en début d'année à presque 1,5 % en février, et ce bien que la Réserve fédérale américaine ait déjà relevé son taux directeur en décembre 2015, pour la première fois depuis près de 10 ans.

Ce n'est que le plan de relance massif du gouvernement chinois, conjugué aux statistiques macroéconomiques favorables de part et d'autre de l'Atlantique et aux nouvelles mesures de soutien par la politique monétaire mises en place dans la zone euro (à l'image du programme d'achat d'obligations d'entreprises (Corporate Sector Purchase Programme ou CSPP) annoncé en avril), qui a permis une reprise et une stabilisation temporaires des marchés. Cette embellie a été interrompue par le référendum du 23 juin au Royaume-Uni. Le résultat surprise du scrutin a fait chuter les rendements des emprunts d'Etat américains à 10 ans à un plus bas historique, tandis que ceux de leurs homologues allemands ont pour la première fois plongé en dessous de 0 % et que les emprunts d'Etat suisses se sont inscrits en territoire négatif sur l'ensemble de la courbe. De manière similaire, les indices actions comme le DAX ont abandonné plus de 1.000 points et les primes de risque des obligations d'entreprises sont à nouveau reparties à la hausse. Par rapport au début de l'année, les marchés se sont toutefois calmés assez rapidement après le choc initial, et ce malgré l'incertitude persistante entourant les implications concrètes de ce fameux Brexit. Lors d'une année normale, ce nombre d'événements suffit généralement à rendre compte de toutes les évolutions. Les trois derniers mois de 2016 ont toutefois également été marqués par des faits importants et des fluctuations de cours. L'issue du référendum italien de début décembre a ainsi suscité une nouvelle vague de craintes d'un mouvement anti-européen, aux conséquences négatives notamment pour les rendements obligataires des pays périphériques. Après une courte hésitation, les marchés actions se sont montrés euphoriques à l'égard de l'élection de Donald Trump en tant que 45^e président des Etats-Unis, les rendements s'envolant dans l'anticipation d'une inflation massive, mais sans évolution des fondamentaux. Dans ce contexte, le deuxième relèvement des taux de la Réserve fédérale, opéré en décembre, est passé pratiquement inaperçu.

Jusqu'à présent, les marchés ont tablé sur un « bon président Trump », ignorant complètement les risques potentiels d'un « mauvais président Trump ». Par ailleurs, de nombreuses élections sont prévues en Europe, ainsi que les négociations sur le Brexit. L'année 2017 devrait dès lors être elle aussi marquée par une incertitude et une volatilité élevées. Nous avons cependant bon espoir de tirer parti des opportunités qui en découleront, sans toutefois participer à toutes les évolutions irrationnelles du marché, selon la citation évoquée plus haut : « *Nous vivons dans un monde dans lequel les investisseurs achètent des obligations à rendement négatif afin de profiter des gains de cours et des actions afin de percevoir les dividendes* ».

Les marchés actions mondiaux ont connu un début d'année historiquement faible. Une sélection de titres défensive et des mesures de couverture nous ont permis de limiter les pertes d'Ethna-DYNAMISCH, sans pour autant parvenir à les éviter. Durant le reste de l'année, nous avons mieux géré l'incertitude élevée sur les marchés de capitaux mondiaux et avons pu saisir les opportunités qui se présentaient afin de préserver le capital des investisseurs sur l'année. Nous n'avons jamais perdu de vue les risques existants et avons agi de manière disciplinée, en fonction des risques. Si nous avons maintenu une surpondération des actions américaines au premier semestre, les valorisations plus intéressantes et l'amélioration des fondamentaux au deuxième semestre nous ont davantage incités à investir en actions européennes. Nous y décelons également les meilleures opportunités pour la nouvelle année. Nous vous remercions à cet égard chaleureusement pour la confiance que vous nous avez accordée et demeurons convaincus que nous parviendrons à poursuivre notre travail avec autant de succès en 2017, conformément à notre devise « *Constantia Divitiarum* » (*la croissance constante du patrimoine*).

Munsbach, janvier 2017

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

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

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

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A)	Catégorie de parts (SIA-T)
WKN :	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Code ISIN :	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Commission de souscription :	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	1,75 % p.a.	1,75 % p.a.	0,95 % p.a.	0,95 % p.a.
Investissement initial minimum :	néant	néant	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR
	Catégorie de parts (R-A)¹⁾	Catégorie de parts (R-T)¹⁾		
WKN :	A12EJA	A12EJB		
Code ISIN :	LU1134152310	LU1134174397		
Commission de souscription :	jusqu'à 1,00 %	jusqu'à 1,00 %		
Commission de rachat :	néant	néant		
Commission de gestion :	2,15 % p.a.	2,15 % p.a.		
Investissement initial minimum :	néant	néant		
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant		
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation		
Devise :	EUR	EUR		

¹⁾ 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

Répartition géographique par pays ¹⁾	
Etats-Unis d’Amérique	36,77 %
Allemagne	13,78 %
Pays-Bas	7,38 %
France	5,71 %
Royaume-Uni	5,13 %
Japon	4,14 %
Corée du Sud	4,03 %
Finlande	2,23 %
Suisse	2,13 %
Canada	1,61 %
Chine	1,28 %
Luxembourg	0,91 %
Portefeuille-titres	85,10 %
Options	0,33 %
Avoirs bancaires ²⁾	14,18 %
Solde des autres créances et engagements	0,39 %
	100,00 %

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

²⁾ Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l’actif » en page 16 (note de bas de page).

Répartition sectorielle d'Ethna-DYNAMISCH

6

Répartition sectorielle ¹⁾	
Services de télécommunication	11,40 %
Emprunts d'Etat	10,11 %
Assurances	7,89 %
Logiciels et services	7,60 %
Matériel et équipement informatique	6,23 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	5,27 %
Médias	4,92 %
Automobiles et pièces détachées	4,59 %
Services financiers diversifiés	3,92 %
Commerce de détail alimentaire et d'articles de base	3,45 %
Alimentation, boissons et tabac	2,98 %
Energie	2,93 %
Immobilier	2,87 %
Banques	2,54 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	2,16 %
Produits ménagers et de soin personnel	2,04 %
Semi-conducteurs et machines pour la production de semi-conducteurs	1,83 %
Services aux collectivités	1,29 %
Transports	1,08 %
Portefeuille-titres	85,10 %
Options	0,33 %
Avoirs bancaires ²⁾	14,18 %
Solde des autres créances et engagements	0,39 %
	100,00 %

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

²⁾ Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l'actif » en page 16 (note de bas de page).

Evolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	26,70	357.230	5.584,78	74,73
31.12.2015	60,66	795.226	33.779,16	76,27
31.12.2016	56,68	749.583	-3.293,93	75,62

Catégorie de parts (T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	58,78	779.698	29.269,72	75,39
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

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	8,73	16.412	8.292,04	532,15
31.12.2015	9,89	18.282	973,45	541,12
31.12.2016	10,31	19.181	490,03	537,31

Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2014	55,42	107.633	53.660,02	514,85
31.12.2015	63,37	119.203	6.166,87	531,57
31.12.2016	54,85	102.328	-8.613,95	536,02

Evolution depuis le lancement

 Catégorie de parts (R-A) ³⁾

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
06.01.2015 ¹⁾	Lancement	-	-	100,00
31.12.2015	0,36	3.721	365,74	97,36
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20

 Catégorie de parts (R-T) ³⁾

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
06.01.2015 ²⁾	Lancement	-	-	100,00
31.12.2015	1,38	14.534	1.408,13	95,27
31.12.2016	1,11	11.657	-268,58	94,95

¹⁾ Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 7 mai 2015

²⁾ Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 20 avril 2015

³⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Composition de l'actif net d'Ethna-DYNAMISCH

8 **Composition de l'actif net du fonds**
au 31 décembre 2016

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 180.438.655,61 EUR)	195.425.772,57
Options	760.255,53
Avoirs bancaires ¹⁾	32.557.331,23
Intérêts à recevoir	559.787,91
Dividendes à recevoir	29.319,22
Créances sur vente de parts	111.871,77
Créances sur opérations sur valeurs mobilières	4.181.496,50
Créances sur opérations de change	896.695,91
	234.522.530,64
Engagements au titre du rachat de parts	-216.557,50
Moins-values latentes sur opérations de change à terme	-1.866.143,69
Engagements au titre d'opérations sur valeurs mobilières	-1.471.295,58
Engagements au titre d'opérations de change	-894.534,00
Autres passifs ²⁾	-444.884,34
	-4.893.415,11
Actif net du fonds	229.629.115,53

¹⁾ Les avoirs bancaires comprennent les marges réalisées sur des opérations de gré à gré. Vous trouverez de plus amples détails à cet égard à la section « Composition de l'actif » en page 16 (note de bas de page).

²⁾ Ce poste se compose essentiellement des commissions de gestion et d'engagements découlant de contrats à terme.

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du fonds	56.682.791,94 EUR
Parts en circulation	749.582,860
Valeur nette d'inventaire	75,62 EUR
Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du fonds	106.370.227,56 EUR
Parts en circulation	1.378.472,935
Valeur nette d'inventaire	77,17 EUR
Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du fonds	10.305.996,95 EUR
Parts en circulation	19.180,803
Valeur nette d'inventaire	537,31 EUR
Catégorie de parts (SIA-T)	
Part de l'actif net du fonds	54.850.154,16 EUR
Parts en circulation	102.328,244
Valeur nette d'inventaire	536,02 EUR
Catégorie de parts (R-A) ¹⁾	
Part de l'actif net du fonds	313.108,91 EUR
Parts en circulation	3.254,879
Valeur nette d'inventaire	96,20 EUR
Catégorie de parts (R-T) ¹⁾	
Part de l'actif net du fonds	1.106.836,01 EUR
Parts en circulation	11.656,827
Valeur nette d'inventaire	94,95 EUR

¹⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Variation de l'actif net du fonds

 pour la période courant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

	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	255.053.622,65	60.655.321,20	119.393.017,10	9.892.881,83
Revenu net ordinaire	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Péréquation des revenus et charges	24.039,19	3.731,50	18.218,23	-12.614,03
Entrées de fonds induites par la vente de parts	69.664.026,14	24.939.980,30	28.717.554,35	3.193.002,11
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-94.077.406,94	-28.233.914,63	-41.402.181,44	-2.702.973,77
Plus-values réalisées	54.034.440,57	13.380.082,18	25.400.353,34	2.102.139,47
Moins-values réalisées	-61.738.259,23	-15.311.995,82	-28.923.423,75	-2.360.956,10
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	6.409.349,01	1.665.026,07	2.968.079,05	240.463,50
Distribution	-665.313,02	-516.861,62	0,00	-145.200,30
Actif net du fonds en fin de période considérée	229.629.115,53	56.682.791,94	106.370.227,56	10.305.996,95

10

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A) ¹⁾ EUR	Catégorie de parts (R-T) ¹⁾ EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	63.365.373,82	362.292,66	1.384.736,04
Revenu net ordinaire	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Péréquation des revenus et charges	15.040,70	10,92	-348,13
Entrées de fonds induites par la vente de parts	11.755.571,71	181.422,88	876.494,79
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-20.369.521,64	-223.744,02	-1.145.071,44
Plus-values réalisées	12.768.673,06	74.441,50	308.751,02
Moins-values réalisées	-14.687.467,38	-88.291,95	-366.124,23
Variation nette des plus-/ et moins-values latentes	1.474.605,49	10.881,15	50.293,75
Distribution	0,00	-3.251,10	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	54.850.154,16	313.108,91	1.106.836,01

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	795.225,827	1.547.725,301	18.282,141	119.203,457
Parts émises	339.199,160	384.021,569	6.076,662	22.405,130
Parts rachetées	-384.842,127	-553.273,935	-5.178,000	-39.280,343
Parts en circulation en fin d'exercice	749.582,860	1.378.472,935	19.180,803	102.328,244

	Catégorie de parts (R-A) ¹⁾ Volume	Catégorie de parts (R-T) ¹⁾ Volume
Parts en circulation en début d'exercice	3.721,315	14.534,459
Parts émises	1.934,008	9.539,640
Parts rachetées	-2.400,444	-12.417,272
Parts en circulation en fin d'exercice	3.254,879	11.656,827

¹⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Compte de résultat d'Ethna-DYNAMISCH

Compte de résultat

pour la période courant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

11

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Dividendes	3.148.670,76	779.851,11	1.487.583,01	118.626,58
Intérêts sur les emprunts	1.984.775,31	491.386,59	939.100,20	79.180,11
Intérêts bancaires	-63.333,75	-15.788,88	-29.585,47	-2.437,25
Péréquation des revenus	-234.449,12	-59.821,42	-156.619,83	23.607,43
Total des revenus	4.835.663,20	1.195.627,40	2.240.477,91	218.976,87
Charges				
Charges d'intérêts	-30.789,26	-7.608,13	-14.602,63	-1.172,71
Commission de gestion	-3.601.652,39	-1.021.833,01	-1.935.159,81	-88.006,43
Taxe d'abonnement	-116.351,87	-28.850,26	-54.859,37	-4.541,59
Frais de publication et de révision	-174.930,93	-42.874,48	-82.603,86	-7.020,65
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-17.647,09	-4.391,23	-8.351,87	-693,51
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-7.830,24	-1.939,68	-3.677,96	-299,40
Taxes nationales	-35.482,73	-8.780,57	-16.671,80	-1.455,23
Autres charges ¹⁾	-136.771,46	-34.017,20	-64.341,53	-5.539,71
Péréquation des charges	210.409,93	56.089,92	138.401,60	-10.993,40
Total des charges	-3.911.046,04	-1.094.204,64	-2.041.867,23	-119.722,63
Revenu net ordinaire	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	1.071.124,15			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,96	1,96	1,17
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		2,03	2,02	1,24
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016) ²⁾		-	-	-

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

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

Compte de résultat

pour la période courant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

12

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A) ³⁾ EUR	Catégorie de parts (R-T) ³⁾ EUR
Revenus			
Dividendes	739.891,48	4.429,50	18.289,08
Intérêts sur les emprunts	461.761,30	2.589,38	10.757,73
Intérêts bancaires	-15.044,39	-95,15	-382,61
Péréquation des revenus	-36.000,76	-306,62	-5.307,92
Total des revenus	1.150.607,63	6.617,11	23.356,28
Charges			
Charges d'intérêts	-7.181,74	-43,01	-181,04
Commission de gestion	-521.751,29	-6.869,06	-28.032,79
Taxe d'abonnement	-27.287,74	-157,22	-655,69
Frais de publication et de révision	-41.230,42	-236,83	-964,69
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuel et semestriel	-4.090,79	-22,14	-97,55
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-1.856,91	-10,89	-45,40
Taxes nationales	-8.341,51	-47,39	-186,23
Autres charges ¹⁾	-31.948,89	-179,40	-744,73
Péréquation des charges	20.960,06	295,70	5.656,05
Total des charges	-622.729,23	-7.270,24	-25.252,07
Revenu net ordinaire	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage²⁾	1,16	2,38	2,33
Frais courants exprimés en pourcentage²⁾	1,22	2,44	2,39
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016)²⁾	1,16	-	-
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016)²⁾	1,16	-	-
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage (pour la période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016)²⁾	-	-	-

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

²⁾ Voir notes annexes au présent rapport.

³⁾ 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 ¹⁾

Etat : 31 décembre 2016

Fonds	ISIN WKN	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
Ethna-DYNAMISCH A depuis le 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	3,66	0,03	11,33	-
Ethna-DYNAMISCH R-A ²⁾ depuis le 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	3,45	-0,37	-	-
Ethna-DYNAMISCH R-T ²⁾ depuis le 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	3,47	-0,34	-	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-A depuis le 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	4,06	0,83	-	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-T depuis le 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	4,07	0,84	-	-
Ethna-DYNAMISCH T depuis le 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	3,65	0,04	11,24	-

13

¹⁾ 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 ».

²⁾ Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

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

Composition de l'actif d'Ethna-DYNAMISCH

au 31 décembre 2016

14

Composition de l'actif au 31 décembre 2016

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
Actions, droits et bons de jouissance								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Chine								
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	2.000.000	0	2.000.000	11,9200	2.931.159,55	1,28
							2.931.159,55	1,28
Allemagne								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	90.000	85.000	35.000	155,9000	5.456.500,00	2,38
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	200.000	0	200.000	7,1880	1.437.600,00	0,63
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	610.000	710.000	200.000	12,4250	2.485.000,00	1,08
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	320.000	0	320.000	16,3000	5.216.000,00	2,27
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	160.000	20.000	140.000	26,8000	3.752.000,00	1,63
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	50.000	70.000	40.000	72,9300	2.917.200,00	1,27
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	55.000	0	55.000	52,2800	2.875.400,00	1,25
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	150.000	180.000	120.000	31,9000	3.828.000,00	1,67
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	400.000	280.000	120.000	30,6900	3.682.800,00	1,60
							31.650.500,00	13,78
Finlande								
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	250.000	30.000	220.000	23,2800	5.121.600,00	2,23
							5.121.600,00	2,23
France								
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	650.000	670.000	180.000	23,8200	4.287.600,00	1,87
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	80.000	90.000	70.000	65,7300	4.601.100,00	2,00
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	90.000	40.000	50.000	84,3400	4.217.000,00	1,84
							13.105.700,00	5,71
Royaume-Uni								
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	10.000	60.000	50.000	58,3100	2.779.843,63	1,21
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	6.000.000	0	6.000.000	0,6278	4.392.257,46	1,91
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	400.000	0	400.000	9,8900	4.612.873,13	2,01
							11.784.974,22	5,13
Japon								
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	20.000	60.000	160.000	2.970,5000	3.892.170,95	1,69
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	45.000	85.000	140.000	4.917,0000	5.637.293,04	2,45
							9.529.463,99	4,14

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 2016

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
Luxembourg								
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	30.000	0	30.000	69,4400	2.083.200,00	0,91
							2.083.200,00	0,91
Pays-Bas								
NL0011872643	ASR Nederland NV	EUR	270.000	200.000	70.000	22,5800	1.580.600,00	0,69
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	500.000	100.000	400.000	8,6350	3.454.000,00	1,50
NL0011794037	Koninklijke Ahold Delhaize NV	EUR	200.000	0	200.000	19,7050	3.941.000,00	1,72
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	60.000	20.000	40.000	86,0100	3.280.320,37	1,43
NL0000009355	Unilever NV	EUR	140.000	20.000	120.000	39,0450	4.685.400,00	2,04
							16.941.320,37	7,38
Suisse								
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	20.000	80.000	65,7000	4.895.678,09	2,13
							4.895.678,09	2,13
Corée du Sud								
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	500.000	100.000	400.000	11.450,0000	3.616.177,07	1,57
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	6.000	1.000	5.000	1.433.000,0000	5.657.185,31	2,46
							9.273.362,38	4,03
Etats-Unis d'Amérique								
US0082521081	Affiliated Managers Group Inc.	USD	30.000	0	30.000	143,9300	4.116.990,85	1,79
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	170.000	190.000	160.000	30,4600	4.646.834,48	2,02
US2786421030	eBay Inc.	USD	120.000	0	120.000	29,9800	3.430.205,95	1,49
US4592001014	IBM Corporation	USD	25.000	5.000	20.000	166,6000	3.176.964,15	1,38
US4581401001	Intel Corporation	USD	250.000	160.000	120.000	36,6600	4.194.508,01	1,83
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	70.000	70.000	120.000	38,6900	4.426.773,46	1,93
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	260.000	100.000	160.000	32,4900	4.956.521,74	2,16
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	100.000	40.000	60.000	62,1500	3.555.491,99	1,55
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	30.000	100.000	80.000	53,7400	4.099.160,95	1,79
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	70.000	10.000	60.000	69,2600	3.962.242,56	1,73
							40.565.694,14	17,67
Valeurs mobilières négociées en Bourse							147.882.652,74	64,39
Actions, droits et bons de jouissance							147.882.652,74	64,39
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
USD								
US912810RS96	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)		8.000.000	4.000.000	4.000.000	88,4258	3.372.455,42	1,47
US912810QY73	2,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2042)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	93,9688	3.583.857,74	1,56
US912810RB61	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2043)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	96,1172	3.665.796,64	1,60
US912810RJ97	3,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2044)		3.000.000	0	3.000.000	98,3008	2.811.807,24	1,22
US912810RN00	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	95,7461	3.651.643,55	1,59

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 2016

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
USD (suite)							
US912810RK60	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)	12.500.000	13.500.000	4.000.000	88,6289	3.380.202,36	1,47
US912810RU43	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	3.000.000	0	3.000.000	96,0391	2.747.112,79	1,20
						23.212.875,74	10,11
Valeurs mobilières négociées en Bourse						23.212.875,74	10,11
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							
USD							
16 US156700BA34	7,500 % CenturyLink Inc. v.16(2024)	4.000.000	0	4.000.000	105,2500	4.014.111,37	1,75
US23311RAH93	5,850 % DCP Midstream LLC 144A Fix-to-Float v.13(2043)	4.000.000	0	4.000.000	85,6250	3.265.636,92	1,42
US35804HAA41	9,750 % Fresh Market Inc. 144A v.16(2023)	4.000.000	0	4.000.000	85,8130	3.272.807,02	1,43
US450913AC25	6,750 % Iamgold Corporation 144A v.12(2020)	4.000.000	0	4.000.000	97,0630	3.701.868,80	1,61
US465349AA60	7,125 % Informatica LLC 144A v.15(2023)	4.000.000	0	4.000.000	95,6250	3.647.025,17	1,59
US779382AR14	4,750 % Rowan Companies Inc. v.14(2024)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	91,1880	3.477.803,20	1,51
US87422VAA61	6,500 % Talen Energy Supply LLC DL-Notes 2016(16/25)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	77,3750	2.950.991,61	1,29
						24.330.244,09	10,60
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés						24.330.244,09	10,60
Obligations						47.543.119,83	20,71
Portefeuille-titres						195.425.772,57	85,10
Options							
Positions longues							
EUR							
Put sur EURO STOXX 50 Index mars 2017/2.800,00		2.500	0	2.500		432.500,00	0,19
						432.500,00	0,19
USD							
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2017/2.050,00		500	0	500		327.755,53	0,14
						327.755,53	0,14
Positions longues						760.255,53	0,33
Options						760.255,53	0,33
Avoirs bancaires - Compte courant²⁾						32.557.331,23	14,18
Solde des autres créances et engagements						885.756,20	0,39
Actif net du fonds en EUR						229.629.115,53	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⁾ A la date de référence du 31 décembre 2016, Ethna-DYNAMISCH a mis à la disposition de la contrepartie ci-dessous une garantie en espèces du montant suivant :

Morgan Stanley & Co International PLC, London 2.210.000,00 EUR

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2016 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd., London	Devises achetées	2.500.000,00	2.381.762,18	1,04
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	15.000.000,00	14.290.573,08	6,22
USD/EUR	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Devises achetées	800.000,00	762.163,90	0,33
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Devises vendues	95.000.000,00	90.506.962,84	39,41

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

du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

18 Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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				
Bermudes				
BMG0772R2087	The Bank of N.T. Butterfield & Son Ltd.	USD	50.000	50.000
Danemark				
DK0060094928	DONG Energy A/S	DKK	100.000	100.000
Allemagne				
DE000A2AADD2	innogy SE	EUR	85.000	85.000
DE0006599905	Merck KGaA	EUR	50.000	50.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	20.000	40.000
DE0006636681	va-Q-tec AG	EUR	85.000	85.000
France				
FR0000031122	Air France-KLM	EUR	200.000	200.000
FR0000120578	Sanofi S.A.	EUR	140.000	140.000
US8742242071	Talend S.A. ADR	USD	2.000	2.000
Royaume-Uni				
GB0000031285	Aberdeen Asset Management Plc.	GBP	1.100.000	1.100.000
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	60.000	180.000
GB00BDVZY77	Royal Mail Plc.	GBP	0	700.000
Irlande				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
Japon				
JP3837800006	Hoya Corporation	JPY	120.000	120.000
JP3705200008	Japan Airlines Co. Ltd.	JPY	0	120.000
JP3902400005	Mitsubishi Electric Corporation	JPY	60.000	360.000
JP3899800001	Mitsubishi Motors Corporation	JPY	1.300.000	1.300.000
JP3758190007	Nexon Co. Ltd	JPY	0	150.000
JP3892100003	Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc.	JPY	1.200.000	1.200.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	100.000	200.000
Îles Vierges (GB)				
VGG6564A1057	Nomad Foods Ltd.	USD	500.000	500.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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
Canada				
CA0084741085	Agnico-Eagle Mines Ltd.	USD	40.000	40.000
CA0115321089	Alamos Gold Inc. (new)	USD	200.000	200.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	620.000	620.000
CA4969024047	Kinross Gold Corporation	USD	400.000	400.000
CA8283361076	Silver Wheaton Corporation	USD	250.000	250.000
Pays-Bas				
NL0010672325	Ahold N.V.	EUR	0	200.000
NL0000303600	ING Groep N.V.	EUR	400.000	400.000
NL0011821392	Philips Lighting N.V.	EUR	150.000	150.000
Suisse				
CH0011178255	Tamedia AG	CHF	0	20.000
Espagne				
ES0140609019	CaixaBank S.A.	EUR	600.000	600.000
Corée du Sud				
KR7005930003	Samsung Electronics Co. Ltd.	KRW	5.000	5.000
Etats-Unis d'Amérique				
US0010551028	Aflac Inc.	USD	0	80.000
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	1.000
US0374111054	Apache Corporation	USD	60.000	60.000
US0376041051	Apollo Education Group Inc.	USD	250.000	250.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	30.000	60.000
US04316A1088	Artisan Partners Asset Management Inc.	USD	280.000	280.000
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	120.000	320.000
US14040H1059	Capital One Financial Corporation	USD	50.000	110.000
US14149Y1082	Cardinal Health Inc.	USD	20.000	70.000
US1567821046	Cerner Corporation	USD	0	10.000
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	130.000	250.000
US1912161007	Coca-Cola Co.	USD	120.000	120.000
US2091151041	Consolidated Edison Inc.	USD	100.000	100.000
US2686481027	EMC Corporation	USD	0	200.000
US29476L1070	Equity Residential Properties Trust	USD	60.000	60.000
US30161N1019	Exelon Corporation	USD	150.000	150.000
US3434121022	Fluor Corporation -NEW-	USD	40.000	40.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	500.000	500.000
US3546131018	Franklin Resources Inc.	USD	120.000	120.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	20.000	70.000
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	10.000	70.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	40.000	100.000
US5218652049	Lear Corporation	USD	50.000	50.000
US5249011058	Legg Mason Inc.	USD	80.000	80.000
US5341871094	Lincoln National Corporation	USD	370.000	370.000
US57772K1016	Maxim Integrated Products Inc.	USD	80.000	80.000
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	100.000	100.000
US59156R1086	MetLife Inc.	USD	120.000	120.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	60.000	80.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	340.000	340.000
US67059N1081	Nutanix Inc.	USD	2.000	2.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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

20

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
Etats-Unis d'Amérique (suite)				
US6907421019	Owens Corning (New)	USD	50.000	50.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	90.000	140.000
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	130.000	170.000
US7445731067	Public Service Enterprise Group Inc.	USD	120.000	120.000
US74834L1008	Quest Diagnostics Inc.	USD	10.000	50.000
US7595091023	Reliance Steel & Alumin. Co.	USD	50.000	50.000
US7802871084	Royal Gold Corporation	USD	40.000	40.000
US87165B1035	Synchrony Financial	USD	140.000	140.000
US8807701029	Teradyne Inc.	USD	150.000	150.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	1.000	2.000
US9078181081	Union Pacific Corporation	USD	30.000	30.000
US91529Y1064	Unum Group	USD	0	150.000
US9120081099	US Foods Holding Corporation	USD	200.000	200.000
US91913Y1001	Valero Energy Corporation	USD	60.000	60.000
US92047W1018	Valvoline Inc.	USD	25.000	25.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
Japon				
US53567X1019	Line Corporation ADR	USD	10.000	10.000
Îles Vierges (GB)				
VGG0443N1078	Aquaventure Holdings Ltd.	USD	20.000	20.000
Valeurs mobilières non cotées				
Allemagne				
DE000A2AA4H8	Dte. Lufthansa AG BZR 17.05.16	EUR	300.000	300.000
DE000A2AA2C3	Dte. Telekom AG BZR 13.06.16	EUR	250.000	250.000
Canada				
CA1520061104	Centerra Gold Inc. Subscription Receipts	CAD	250.000	250.000
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
USD				
US030981AJ33	5,875 % AmeriGas Partners LP / AmeriGas Finance Corporation v.16(2026)		4.000.000	4.000.000
US054303AW29	6,500 % Avon Products Inc. v.09(2019)		4.000.000	4.000.000
US74153QAH56	6,875 % Ensco Plc. v.10(2020)		2.000.000	2.000.000
US33766JAF03	6,800 % FirstEnergy Solutions Corporation v.09(2039)		5.000.000	5.000.000
US912828WU04	0,125 % Vereinigte Staaten von Amerika ILB v.14(2024)		2.500.000	7.500.000
US912828TS94	0,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)		5.000.000	5.000.000
US912828UE89	0,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)		5.000.000	5.000.000
US912828TW07	0,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)		2.500.000	7.500.000
US912828UZ19	0,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2018)		2.500.000	7.500.000
US912828H292	0,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2016)		2.500.000	7.500.000
US912828WT31	0,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2017)		2.500.000	7.500.000
US912828L401	1,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2018)		5.000.000	5.000.000
US912828N225	1,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2018)		2.500.000	7.500.000
US912810RP57	3,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)		8.500.000	13.500.000
US912828N639	1,125 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2019)		5.000.000	5.000.000
US92978AAA07	5,570 % Wachovia Capital Trust FRN Perp.		0	4.000.000
USC6900PAA78	6,000 % 1011778 B.C. Unlimited Liability Co./New Red Finance Inc. Reg.S. v.14(2022)		0	4.000.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés			
USD			
US007903AZ02	6,750 % Advanced Micro Devices Inc. v.14(2019)	4.000.000	4.000.000
US29271LAA26	5,750 % Endo Finance Co. 144A v.13(2022)	4.000.000	4.000.000
US561233AB31	4,875 % Mallinckrodt International Finance S.A. / Mallinckrodt CB LLC 144A v.15(2020)	4.000.000	4.000.000
US580037AB54	8,000 % McDermott International Inc. 144A v.14(2021)	4.000.000	4.000.000
US595112BA01	5,875 % Micron Technology Inc. v.14(2022)	4.000.000	4.000.000
US644535AF36	6,250 % New Gold Inc. 144A v.12(2022)	2.000.000	2.000.000
US651229AW64	0,000 % Newell Brands Inc. v.16(2026)	1.000.000	1.000.000
US629377BZ41	7,250 % NRG Energy Inc. 144A v.16(2026)	4.000.000	4.000.000
US767754CD47	9,250 % Rite Aid Corporation v.12(2020)	0	4.000.000
US591709AL49	6,625 % T-Mobile USA Inc. v.10(2020)	0	4.050.000
US91831AAA97	5,375 % Valeant Pharmaceuticals International Inc. 144A v.15(2020)	4.000.000	4.000.000
US912828J926	0,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2017)	5.000.000	5.000.000
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	0	4.000.000
US92912EAC75	6,750 % VPII Escrow Corporation 144A v.13(2018)	0	4.000.000
Valeurs mobilières non cotées			
USD			
US561234AD79	3,500 % Mallinckrodt International Finance S.A. v.13(2018)	0	4.000.000
Options			
EUR			
	Call sur Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) décembre 2016/115,00	1.000	1.000
	Call sur Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) septembre 2016/120,00	5.000	5.000
	Call sur Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) septembre 2016/95,00	5.000	5.000
	Put sur EURO STOXX 50 décembre 2016/2.600,00	2.000	2.000
	Put sur EURO STOXX 50 décembre 2016/3.050,00	1.000	1.000
	Put sur EURO STOXX 50 Index décembre 2016/2.400,00	2.000	2.000
	Put sur EURO STOXX 50 Index décembre 2016/2.700,00	3.000	3.000
	Put sur EURO STOXX 50 Index décembre 2016/2.900,00	1.000	1.000
	Put sur EURO STOXX 50 Index juin 2016/2.700,00	1.250	1.250
	Put sur EURO STOXX 50 Index mars 2017/2.650,00	2.500	2.500
	Put sur EURO STOXX 50 Index juin 2016/2.850,00	1.000	1.000
JPY			
	Put sur Nikkei 225 Stock Average Index décembre 2016/15.000,00	100	100
USD			
	Call sur USD/JPY mars 2016/115,00	25.000.000	25.000.000
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2016/1.800,00	1.750	1.750
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2016/1.800,00	1.500	1.500
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2016/1.850,00	1.500	1.500
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2016/1.900,00	1.250	1.250
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2016/1.950,00	1.000	1.000
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016/1.750,00	1.500	1.500
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016/1.790,00	1.500	1.500
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016/1.825,00	1.500	1.500
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016/1.850,00	1.500	1.500
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2017/1.900,00	500	500
	Put sur EUR/USD septembre 2016/1,1200	25.000.000	25.000.000
	Put sur Exxon Mobil Corporation juillet 2016/70,00	5.000	5.000
	Put sur S&P 500 Index décembre 2016/1.825,00	900	900
	Put sur S&P 500 Index décembre 2016/2.000,00	1.000	1.000

21

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

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.

22

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
Contrats à terme			
EUR			
	DAX Performance-Index Future décembre 2016	100	100
	DAX Performance-Index Future juin 2016	50	50
	DAX Performance-Index Future mars 2016	1.250	1.250
	DAX Performance-Index Future septembre 2016	100	100
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future décembre 2016	500	500
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future juin 2016	4.850	4.850
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future mars 2016	200	200
	EUREX 10YR Euro-Bund Future décembre 2016	150	150
	EUREX 10YR Euro-Bund Future mars 2017	150	150
	MDAX Performance-Index Future juin 2016	200	200
	MDAX Performance-Index Future mars 2016	850	850
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juin 2016	300	300
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juin 2016	75	75
	CBT 20YR US T-Bond 6% Future juin 2016	375	375
	CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2016	250	250
	CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2016	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2016	2.850	2.850
	CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2016	19.875	19.875
	CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2016	700	700
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2016	900	900
	UltraTreasury 6% Future décembre 2016	150	150
	UltraTreasury 6% Future juin 2016	125	125
	UltraTreasury 6% Future septembre 2016	175	175
	US Long Bond Future mars 2016	700	700

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 2016.

Dollar australien	1	EUR	=	AUD	1,4538
Livre sterling	1	EUR	=	GBP	0,8576
Couronne danoise	1	EUR	=	DKK	7,4331
Dollar de Hong Kong	1	EUR	=	HKD	8,1333
Yen japonais	1	EUR	=	JPY	122,1118
Dollar néo-zélandais	1	EUR	=	NZD	1,5086
Couronne norvégienne	1	EUR	=	NOK	9,0765
Couronne suédoise	1	EUR	=	SEK	9,5629
Franc suisse	1	EUR	=	CHF	1,0736
Won sud-coréen	1	EUR	=	KRW	1.266,5309
Dollar US	1	EUR	=	USD	1,0488



Notes au rapport annuel au 31 décembre 2016

23

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 1^{er} 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 13 octobre 2016 et a été publié dans le RESA.

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

La Société de gestion du fonds est ETHENEA Independent Investors S.A. (la « Société de gestion »), une société anonyme de droit luxembourgeois sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. Les modifications des statuts de la Société de gestion ont pris effet au 1^{er} 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.

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, comme indiqué dans l'annexe au 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.

24

- 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, comme indiqué dans l'annexe au prospectus du fonds.

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

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

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

6. Le calcul de la valeur nette d'inventaire est effectué conformément aux critères cités ci-dessus. Lorsque des catégories de parts ont été créées au sein du fonds, le calcul de la valeur nette d'inventaire y afférent est effectué séparément pour chaque catégorie de parts conformément aux critères cités ci-dessus.

7. Dans le cadre des transactions sur des produits dérivés cotés en Bourse, le fonds est tenu, aux fins de couverture des risques, de produire des sûretés sous forme d'avoirs bancaires ou de valeurs mobilières. Les sûretés sous forme d'avoirs bancaires représentent :

AEMF - Marge initiale / Marge de variation à la fin de l'exercice (le 31 décembre 2016)

Dénomination	Contrepartie	Marge initiale	Marge de variation
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	390.270,17 EUR	121.500,00 EUR

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

3.) Fiscalité

Fiscalité du fonds

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

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

Au 1^{er} janvier 2015, l'accord des Etats membres de l'UE concernant l'échange automatique d'informations entre les autorités fiscales nationales, selon lequel tous les paiements d'intérêts doivent être imposés conformément aux dispositions de l'Etat de domicile dans le cadre de la directive 2003/48/CE, est entré en vigueur au Grand-Duché de Luxembourg. Cette entrée en vigueur rend caduque la règle prévalant jusqu'alors – une imposition à la source (35 % des paiements d'intérêts) en lieu et place d'un échange d'informations – que le gouvernement luxembourgeois avait choisie comme solution transitoire. Depuis le 1^{er} janvier 2015, les informations relatives aux montants des intérêts versés directement par les banques luxembourgeoises aux personnes physiques domiciliées dans un autre Etat membre de l'Union européenne sont automatiquement transmises aux autorités fiscales luxembourgeoises. Ces dernières en informent ensuite les autorités fiscales du pays de résidence du bénéficiaire. Le premier échange d'informations a eu lieu en 2016 et concernait les paiements d'intérêts effectués au titre de l'exercice fiscal 2015. Le système de l'impôt à la source non remboursable de 35 % des paiements d'intérêts a par conséquent été abrogé au 1^{er} janvier 2015.

Les investisseurs qui ne sont pas domiciliés au Grand-Duché de Luxembourg ou qui n'y pratiquent aucune activité ne sont par ailleurs pas assujétis à l'impôt sur le revenu, aux droits de succession ou à l'impôt sur la fortune au titre des parts ou des revenus des parts qu'ils détiennent au Grand-Duché de Luxembourg. Ils seront soumis aux dispositions fiscales nationales applicables. Les personnes physiques domiciliées au Grand-Duché de Luxembourg qui ne sont pas résidentes fiscales d'un autre Etat sont tenues de s'acquitter, depuis le 1^{er} janvier 2006, en vertu de la loi luxembourgeoise transposant la directive, d'un impôt à la source libératoire de 10 % sur les revenus d'intérêts étant cités dans cette loi. Cet impôt à la source peut dans certains cas s'appliquer également aux revenus d'intérêts d'un fonds de placement. Dans le même temps, l'impôt sur la fortune au Grand-Duché de Luxembourg a été supprimé.

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

Avis aux investisseurs assujétis à l'impôt en Allemagne :

Les assiettes fiscales, en vertu de l'article 5, paragraphe 1 de l'InvStG seront mises à la disposition, sur demande, dans le cadre du délai de publication légal, dans le Bundesanzeiger www.ebundesanzeiger.de, à la rubrique « Marchés de capitaux - Assiettes fiscales ».

4.) Affectation des revenus

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

5.) Informations relatives aux commissions et charges

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

6.) Coûts de transaction

Les coûts de transaction intègrent l'ensemble des coûts imputés ou déduits séparément au cours de l'exercice pour le compte du fonds et en lien direct avec un achat ou une vente d'actifs.

7.) Total des frais sur encours (TER)

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

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

(Base : ANF calculé quotidiennement *)

* ANF = Actif net du Fonds

26

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 1^{er} 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

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

10.) Gestion des risques

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

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.

Conformément au prospectus en vigueur à la fin de l'exercice, Ethna-DYNAMISCH est régi par le processus de risque suivant : 27

OPCVM

Ethna-DYNAMISCH

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue

VaR absolue pour Ethna-DYNAMISCH

Au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2016, 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 19,60 %, un niveau maximum de 72,16 % et une moyenne de 31,87 %. 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 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2016 :

Effet de levier minimum :	57,46 %
Effet de levier maximum :	327,49 %
Effet de levier moyen (médian) :	161,39 % (137,13 %)

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. En outre, sur l'exercice écoulé, le fonds a eu recours à plusieurs contrats futures sur taux d'intérêt, dont la volatilité est relativement faible par rapport à d'autres classes d'actifs, mais dont le nombre doit donc être plus important pour qu'ils aient une influence marquée sur le portefeuille. 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.

11.) Informations à l'attention des investisseurs suisses**a.) Numéros de valeurs :**

Catégorie de parts (A) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 10724364

Catégorie de parts (T) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 10724365

Catégorie de parts (SIA-A) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 22830636

Catégorie de parts (SIA-T) Ethna-DYNAMISCH N° de valeur 22830638

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

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

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

* 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, les TER suivants ont été établis pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2016 :

28

Ethna-DYNAMISCH	TER suisse en %	Commission de performance suisse en %
Catégorie de parts (A)	1,96	0,00
Catégorie de parts (T)	1,96	0,00
Catégorie de parts (SIA-A)	1,17	0,00
Catégorie de parts (SIA-T)	1,16	0,00

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.

12.) Evénements importants au cours de la période sous revue

a) Le prospectus a été retravaillé et actualisé au regard de la directive OPCVM V et de la procédure de gestion des risques avec effet au 18 mars 2016.

b) Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 20 mai 2016 :

La direction du fonds est assurée par ETHENEA Independent Investors S.A., sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Les missions de la direction du fonds englobent notamment l'application quotidienne de la politique d'investissement et la prise de décisions de placement. A compter du 20 mai 2016, ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG, sise Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau soutiendra ETHENEA Independent Investors S.A. dans le domaine de la gestion d'actions, sous la responsabilité et le contrôle de cette dernière.

c) Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 13 octobre 2016.

Les modifications suivantes ont été effectuées :

- adaptations législatives relatives à la directive OPCVM V,
- adaptations législatives relatives au règlement sur la transparence des opérations de financement sur titres (Securities Financing Transactions Regulation, SFTR)

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

13.) Evénements importants après la période sous revue

Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 1^{er} janvier 2017. Les modifications suivantes ont été effectuées :

- Ajustement de la méthode de calcul de la commission de performance (introduction d'un High-Water Mark)

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

14.) 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 44 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2016 comprend des salaires fixes de 3.628.662 EUR par an et une rémunération variable de 1.496.000 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.

29

15.) 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

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

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Ethna-DYNAMISCH, comprenant la composition de l'actif, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs au 31 décembre 2016, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principaux principes et méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur la base de notre audit. Nous avons effectué nos travaux de révision selon les normes internationales de révision acceptées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (*International Standards on Auditing*). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles de déontologie ainsi que de planifier et de réaliser nos travaux de révision de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'inexactitude significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'Entreprises agréé, tout comme l'évaluation du risque d'anomalies significatives dans les comptes annuels, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes. Dans le cadre de cette évaluation du risque, le Réviseur d'Entreprises agréé prend en compte le système de contrôle interne mis en place pour l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels afin de déterminer les actes d'audit appropriés dans ces circonstances mais non pour juger de l'efficacité du système de contrôle interne.

Un audit consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables retenus et le caractère raisonnable des estimations faites par le Conseil d'administration de la Société de gestion, ainsi que la présentation d'ensemble des comptes annuels. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

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 des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière d'Ethna-DYNAMISCH au 31 décembre 2016, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

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.

Luxembourg, le 23 mars 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

31

M. Wirtz-Bach

Gestion, distribution et conseil

32	Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	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.
	Vice-président :	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A. (jusqu'au 30 septembre 2016)
	Membres :	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 :	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, 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
assisté par le gestionnaire de fonds :	ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG Sihleggstrasse 17 CH-8832 Wollerau
Agent d'administration centrale, Agent de registre et de transfert :	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
Agent payeur du Grand-Duché de Luxembourg :	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
Avis aux investisseurs en République fédérale d'Allemagne	
Agent payeur et d'information :	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main Platz der Republik D-60325 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
In Gassen 6
Postfach
CH-8022 Zürich

Agent payeur en Suisse :

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

34

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

La catégorie de parts (T) est autorisée 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

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

Agent payeur :

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

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

Agents payeurs :

BNP Paribas Securities Services
Via Ansperto no. 5
IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20159 Milano

RBC Investor Services Bank S.A.
Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.

Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.

Via Santa Margherita 7
IT-20121 Milano

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

35

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

