

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2016

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, zoals gewijzigd, met de rechtsvorm van een „fonds commun de placement“ (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
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 2016 van Ethna-DYNAMISCH	14
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016 van Ethna-DYNAMISCH	18
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2016	23
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	30
Beheer, verkoop en advies	32

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:

“We live in a world where people buy bonds for capital gains whereas equities are bought for reasons of yield.”
(onbekend)

Geachte beleggers,

Voor het boekjaar 2016 verwachtten wij opnieuw een jaar van volatiliteit en vol uitdagingen als gevolg van de macro-economische omstandigheden en de politieke en geopolitieke ontwikkelingen. Helaas werden we opnieuw allerm minst teleurgesteld. Aan het begin van het jaar stonden de kapitaalmarkten in het teken van bezorgdheid over de Chinese economische groei en de gevolgen daarvan voor de wereldwijde economische groei. Deze ontwikkeling ging gepaard met verder dalende grondstoffenprijzen, waardoor de prijs voor een vat ruwe olie tijdelijk onder USD 30 dook en de nervositeit en risicoaversie op de kapitaalmarkten nogmaals toenam. Zo kende het jaar wat aandelen betreft de slechtste start sinds hierover statistieken worden bijgehouden. Of, om het in cijfers uit te drukken: de DAX alleen al boekte in de eerste zes weken verliezen van meer dan 15 %. Dit weerspiegelde zich ook in de risicopremies voor bedrijfsobligaties (creditspreads), die fors stegen en niveaus bereikten die doorgaans alleen in een recessieve marktomgeving waarneembaar zijn. Als gevolg van deze extreme risicoaversie, gekoppeld aan een deflatorisch basiseffect ten gevolge van de prijsontwikkeling van de grondstoffen, daalden ook de rendementen van veilig gewaande staatsobligaties. Zo daalde het rendement van Amerikaans 10-jaarsschatkistpapier van 2,3 % aan het begin van het jaar tot bijna 1,5 % in februari, hoewel de Amerikaanse Fed al in december 2015 de beleidsrente had verhoogd (voor het eerst sinds bijna tien jaar).

Het kwam pas tot een tijdelijk herstel en een tijdelijke stabilisering op de markten na omvangrijke stimuleringsmaatregelen door de Chinese regering, in combinatie met positieve macro-economische cijfers aan weerszijden van de Atlantische Oceaan en verdere monetaire steunmaatregelen in de eurozone, waaronder het in april aangekondigde Corporate Sector Purchase Program (CSPP). Aan deze fase van herstel kwam op 23 juni een einde met het Britse referendum. Als gevolg van deze verrassende gebeurtenis daalde de rente op Amerikaanse 10-jaarsstaatsobligaties tot een ongekend laag niveau, terwijl Duitse 10-jaarsstaatsobligaties voor het eerst onder de 0 %-grens zakten en de rente op Zwitsers schatkistpapier over de gehele curve negatief werd. Tegelijkertijd verloren aandelenindexen zoals de DAX ruim 1000 punten, en ook de risicopremies voor bedrijfsobligaties stegen opnieuw. In vergelijking met het begin van het jaar keerde de rust op de markten echter vrij snel na de eerste schok weer, ondanks aanhoudende onzekerheid over de uiteindelijke gevolgen van de veelbesproken Brexit. Met zoveel gebeurtenissen zijn in een normaal jaar alle ontwikkelingen wel benoemd. Maar in 2016 waren er ook in de laatste drie maanden belangrijke gebeurtenissen en koersschommelingen. Zo veroorzaakte de uitslag van het Italiaanse referendum begin december een nieuwe golf van anti-Europees sentiment, dat met name nadelig uitpakte voor de obligatierente in de perifere landen. De verkiezing van Donald Trump tot 45e president van de Verenigde Staten bracht de aandelenmarkten na kort aarzelen in een jubelstemming, waarbij het vooruitzicht van een torenhoge inflatie de rendementen sterk deed oplopen, zonder dat zich wijzigingen voordeden in de basisgegevens. Tegen deze achtergrond bleef de tweede renteverhoging van de Fed in december bijna onopgemerkt.

Tot dusver lopen de markten vooruit op een „good Trump“ en gaan ze volledig voorbij aan de potentiële risico's van een „bad Trump“. Bovendien dienen zich in Europa talrijke verkiezingen en onderhandelingen over de Brexit aan. In zoverre verwachten wij dat ook 2017 gekenmerkt zal worden door de nodige onzekerheid en volatiliteit. Niettemin zijn we vastbesloten de daaruit voortvloeiende kansen te benutten, zonder daarbij enige vorm van marktirrationaliteit – vrij naar het hierboven genoemde citaat: „We leven in een wereld waarin beleggers obligaties met een negatieve rente kopen om koerswinsten te behalen en aandelen kopen om dividendrendement op te strijken“ – in de hand te werken.

De wereldwijde aandelenmarkten kenden een ongekend zwak begin van het jaar. Dankzij een defensieve effectenselectie en afdekkingsmaatregelen konden we de koersverliezen binnen Ethna-DYNAMISCH weliswaar beperken maar niet volledig vermijden. Gaandeweg het jaar wisten we beduidend beter in te spelen op de grote onzekerheid op de wereldwijde kapitaalmarkten en de zich aandienende kansen telkens weer te benutten om op jaarbasis het vermogen van beleggers te behouden. We hadden voortdurend oog voor de nog altijd bestaande risico's en gingen risicobewust en gedisciplineerd te werk. Terwijl we in de eerste helft van het jaar nog een overweging in Amerikaanse aandelen hadden, stuurden gunstigere waarderingen en betere basisgegevens ons in de tweede helft meer in de richting van Europese aandelen. Daar zien we ook in het nieuwe jaar de aantrekkelijkere beleggingskansen. Hierbij danken wij u uitdrukkelijk voor het in ons gestelde vertrouwen. U kunt erop rekenen dat wij ook in 2017 met hetzelfde succes en trouw aan onze lijfspreuk „*Constantia Divitiarum*“ (*de constante groei van het vermogen*) ons werk zullen voortzetten.

Munsbach, januari 2017

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.
Minimuminleg:	geen	geen	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Aandelenklasse (R-A) ¹⁾	Aandelenklasse (R-T) ¹⁾		
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.		
Minimuminleg:	geen	geen		
Minimale vervolginleg:	geen	geen		
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend		
Valuta:	EUR	EUR		

¹⁾ 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	36,77 %
Duitsland	13,78 %
Nederland	7,38 %
Frankrijk	5,71 %
Groot-Brittannië	5,13 %
Japan	4,14 %
Zuid-Korea	4,03 %
Finland	2,23 %
Zwitserland	2,13 %
Canada	1,61 %
China	1,28 %
Luxemburg	0,91 %
Effectenportefeuille	85,10 %
Opties	0,33 %
Banktegoeden ²⁾	14,18 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,39 %
	100,00 %

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

²⁾ Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 16 (voetnoot).

Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH

6

Sectorspreiding ¹⁾	
Telecommunicatiediensten	11,40 %
Staatsobligaties	10,11 %
Verzekeringen	7,89 %
Software & diensten	7,60 %
Hardware & apparatuur	6,23 %
Grond- en hulpstoffen	5,27 %
Media	4,92 %
Auto's en auto-onderdelen	4,59 %
Diverse financiële diensten	3,92 %
Detailhandel in levensmiddelen en basisartikelen	3,45 %
Levensmiddelen, dranken & tabak	2,98 %
Energie	2,93 %
Vastgoed	2,87 %
Banken	2,54 %
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	2,16 %
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	2,04 %
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	1,83 %
Nutsbedrijven	1,29 %
Transportwezen	1,08 %
Effectenportefeuille	85,10 %
Opties	0,33 %
Banktegoeden ²⁾	14,18 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,39 %
	100,00 %

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

²⁾ Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 16 (voetnoot).

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren**Aandelenklasse (A)**

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde 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

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde 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

7

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde 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

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde 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

Ontwikkelingen sinds de oprichting**Aandelenklasse (R-A) ³⁾**

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
06.01.2015 ¹⁾	Introductie	-	-	100,00
31.12.2015	0,36	3.721	365,74	97,36
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20

Aandelenklasse (R-T) ³⁾

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Deelnemingsrechten in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
06.01.2015 ²⁾	Introductie	-	-	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⁾ Eerste berekening van de waarde van een aandeel op 7 mei 2015²⁾ Eerste berekening van de waarde van een aandeel op 20 april 2015³⁾ 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 2016

	EUR
Effectenportefeuille	195.425.772,57
(Aankoopkosten effecten: EUR 180.438.655,61)	
Opties	760.255,53
Banktegoeden ¹⁾	32.557.331,23
Te ontvangen rente	559.787,91
Te ontvangen dividenden	29.319,22
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	111.871,77
Te ontvangen uit effectentransacties	4.181.496,50
Te ontvangen uit valutatransacties	896.695,91
	234.522.530,64
Te betalen voor inkopen van aandelen	-216.557,50
Niet-gerealiseerde verliezen op valutatermijncontracten	-1.866.143,69
Te betalen voor effectentransacties	-1.471.295,58
Te betalen voor valutatransacties	-894.534,00
Overige passiva ²⁾	-444.884,34
	-4.893.415,11
Nettovermogen	229.629.115,53

¹⁾ Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 16 (voetnoot).

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en verplichtingen in verband met termijncontracten.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	56.682.791,94 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	749.582,860
Participatiewaarde	75,62 EUR

Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	106.370.227,56 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	1.378.472,935
Participatiewaarde	77,17 EUR

Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	10.305.996,95 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	19.180,803
Participatiewaarde	537,31 EUR

Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	54.850.154,16 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	102.328,244
Participatiewaarde	536,02 EUR

Aandelenklasse (R-A) ¹⁾	
Aandeel in het nettovermogen	313.108,91 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	3.254,879
Participatiewaarde	96,20 EUR

Aandelenklasse (R-T) ¹⁾	
Aandeel in het nettovermogen	1.106.836,01 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	11.656,827
Participatiewaarde	94,95 EUR

¹⁾ 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 2016 tot en met 31 december 2016

10

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	255.053.622,65	60.655.321,20	119.393.017,10	9.892.881,83
Gewone winst (netto)	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Egalisatie van winsten en verliezen	24.039,19	3.731,50	18.218,23	-12.614,03
Kapitaalinstream uit de verkoop van deelnemingsrechten	69.664.026,14	24.939.980,30	28.717.554,35	3.193.002,11
Kapitaaluitstream door de inkoop van deelnemingsrechten	-94.077.406,94	-28.233.914,63	-41.402.181,44	-2.702.973,77
Gerealiseerde winst	54.034.440,57	13.380.082,18	25.400.353,34	2.102.139,47
Gerealiseerd verlies	-61.738.259,23	-15.311.995,82	-28.923.423,75	-2.360.956,10
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	6.409.349,01	1.665.026,07	2.968.079,05	240.463,50
Uitkeringen	-665.313,02	-516.861,62	0,00	-145.200,30
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	229.629.115,53	56.682.791,94	106.370.227,56	10.305.996,95

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A) ¹⁾ EUR	Aandelenklasse (R-T) ¹⁾ EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	63.365.373,82	362.292,66	1.384.736,04
Gewone winst (netto)	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Egalisatie van winsten en verliezen	15.040,70	10,92	-348,13
Kapitaalinstream uit de verkoop van deelnemingsrechten	11.755.571,71	181.422,88	876.494,79
Kapitaaluitstream door de inkoop van deelnemingsrechten	-20.369.521,64	-223.744,02	-1.145.071,44
Gerealiseerde winst	12.768.673,06	74.441,50	308.751,02
Gerealiseerd verlies	-14.687.467,38	-88.291,95	-366.124,23
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	1.474.605,49	10.881,15	50.293,75
Uitkeringen	0,00	-3.251,10	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	54.850.154,16	313.108,91	1.106.836,01

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	795.225,827	1.547.725,301	18.282,141	119.203,457
Uitgegeven deelnemingsrechten	339.199,160	384.021,569	6.076,662	22.405,130
Ingekochte deelnemingsrechten	-384.842,127	-553.273,935	-5.178,000	-39.280,343
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	749.582,860	1.378.472,935	19.180,803	102.328,244

	Aandelenklasse (R-A) ¹⁾ Aantal	Aandelenklasse (R-T) ¹⁾ Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	3.721,315	14.534,459
Uitgegeven deelnemingsrechten	1.934,008	9.539,640
Ingekochte deelnemingsrechten	-2.400,444	-12.417,272
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	3.254,879	11.656,827

¹⁾ 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 2016 tot en met 31 december 2016

11

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten				
Dividenden	3.148.670,76	779.851,11	1.487.583,01	118.626,58
Rente op obligaties	1.984.775,31	491.386,59	939.100,20	79.180,11
Bankrente	-63.333,75	-15.788,88	-29.585,47	-2.437,25
Egalisatie van winsten	-234.449,12	-59.821,42	-156.619,83	23.607,43
Totale opbrengsten	4.835.663,20	1.195.627,40	2.240.477,91	218.976,87
Kosten				
Rentekosten	-30.789,26	-7.608,13	-14.602,63	-1.172,71
Beheerloon	-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
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-174.930,93	-42.874,48	-82.603,86	-7.020,65
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-17.647,09	-4.391,23	-8.351,87	-693,51
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-7.830,24	-1.939,68	-3.677,96	-299,40
Heffingen van overheidswege	-35.482,73	-8.780,57	-16.671,80	-1.455,23
Overige uitgaven ¹⁾	-136.771,46	-34.017,20	-64.341,53	-5.539,71
Egalisatie van verliezen	210.409,93	56.089,92	138.401,60	-10.993,40
Totale uitgaven	-3.911.046,04	-1.094.204,64	-2.041.867,23	-119.722,63
Gewone winst (netto)	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	1.071.124,15			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,96	1,96	1,17
Lopende kosten in procent ²⁾		2,03	2,02	1,24
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016) ²⁾		-	-	-

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 2016 tot en met 31 december 2016

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse ³⁾ (R-A) EUR	Aandelenklasse ³⁾ (R-T) EUR
Opbrengsten			
Dividenden	739.891,48	4.429,50	18.289,08
Rente op obligaties	461.761,30	2.589,38	10.757,73
Bankrente	-15.044,39	-95,15	-382,61
Egalisatie van winsten	-36.000,76	-306,62	-5.307,92
Totale opbrengsten	1.150.607,63	6.617,11	23.356,28
Kosten			
Rentekosten	-7.181,74	-43,01	-181,04
Beheerloon	-521.751,29	-6.869,06	-28.032,79
Taxe d'abonnement	-27.287,74	-157,22	-655,69
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-41.230,42	-236,83	-964,69
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-4.090,79	-22,14	-97,55
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-1.856,91	-10,89	-45,40
Heffingen van overheidswege	-8.341,51	-47,39	-186,23
Overige uitgaven ¹⁾	-31.948,89	-179,40	-744,73
Egalisatie van verliezen	20.960,06	295,70	5.656,05
Totale uitgaven	-622.729,23	-7.270,24	-25.252,07
Gewone winst (netto)	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Total Expense Ratio in procent²⁾	1,16	2,38	2,33
Lopende kosten in procent²⁾	1,22	2,44	2,39
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)²⁾	1,16	-	-
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)²⁾	1,16	-	-
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent (voor de periode van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)²⁾	-	-	-

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

³⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Waardeontwikkeling in procent ¹⁾

Stand: 31 december 2016

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

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.

²⁾ De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

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 2016 van Ethna-DYNAMISCH

14

Vermogensinventaris per 31 december 2016

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurse verhandelde effecten								
China								
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
Duitsland								
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
Finland								
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
Frankrijk								
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
Groot-Brittannië								
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
Japan								
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⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2016

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Luxemburg								
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
Nederland								
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
Zwitserland								
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
Zuid-Korea								
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
Verenigde Staten van Amerika								
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
Ter beurze verhandelde effecten							147.882.652,74	64,39
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							147.882.652,74	64,39
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
USD								
US912810RS96	2,500 %	Vereinigde Staten van Amerika v.16(2046)	8.000.000	4.000.000	4.000.000	88,4258	3.372.455,42	1,47
US912810QY73	2,750 %	Vereinigde Staten van Amerika v.12(2042)	12.500.000	13.500.000	4.000.000	93,9688	3.583.857,74	1,56
US912810RB61	2,875 %	Vereinigde Staten van Amerika v.13(2043)	12.500.000	13.500.000	4.000.000	96,1172	3.665.796,64	1,60
US912810RJ97	3,000 %	Vereinigde Staten van Amerika v.14(2044)	3.000.000	0	3.000.000	98,3008	2.811.807,24	1,22
US912810RN00	2,875 %	Vereinigde Staten van Amerika v.15(2045)	12.500.000	13.500.000	4.000.000	95,7461	3.651.643,55	1,59

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

Vermogensinventaris per 31 december 2016

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)								
US912810RK60	2,500 %	Vereinigte Staten 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 Staten 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
Ter beurze verhandelde effecten							23.212.875,74	10,11
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten								
USD								
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
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							24.330.244,09	10,60
Obligaties							47.543.119,83	20,71
Effectenportefeuille							195.425.772,57	85,10
Opties								
Long-posities								
EUR								
Put on EURO STOXX 50 Index maart 2017/2.800,00			2.500	0	2.500		432.500,00	0,19
							432.500,00	0,19
USD								
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2017/2.050,00			500	0	500		327.755,53	0,14
							327.755,53	0,14
Long-posities							760.255,53	0,33
Opties							760.255,53	0,33
Banktegoeden - rekening-courant ²⁾							32.557.331,23	14,18
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							885.756,20	0,39
Nettovermogen in EUR							229.629.115,53	100,00

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

²⁾ Het fonds Ethna-DYNAMISCH heeft aan de volgende tegenpartijen op 31 december 2016 contante zekerheden gesteld ten bedrage van respectievelijk:
Morgan Stanley & Co International PLC, London EUR 2.210.000,00

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2016 waren de volgende valutatermijncontracten gesloten:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd., London	Valuta-aankopen	2.500.000,00	2.381.762,18	1,04
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	15.000.000,00	14.290.573,08	6,22
USD/EUR	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Valuta-aankopen	800.000,00	762.163,90	0,33
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Valutaverkopen	95.000.000,00	90.506.962,84	39,41

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

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

18 Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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	Inkopen tijdens de verslagperiode
Aandelen, rechten en participatiebewijzen				
Ter beurse verhandelde effecten				
Bermuda				
BMG0772R2087	The Bank of N.T. Butterfield & Son Ltd.	USD	50.000	50.000
Denemarken				
DK0060094928	DONG Energy A/S	DKK	100.000	100.000
Duitsland				
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
Frankrijk				
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
Groot-Brittannië				
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
Ierland				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
Japan				
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
Maagdeneilanden (GB)				
VGG6564A1057	Nomad Foods Ltd.	USD	500.000	500.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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	Inkopen tijdens de verslagperiode
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
Nederland				
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
Zwitserland				
CH0011178255	Tamedia AG	CHF	0	20.000
Spanje				
ES0140609019	CaixaBank S.A.	EUR	600.000	600.000
Zuid-Korea				
KR7005930003	Samsung Electronics Co. Ltd.	KRW	5.000	5.000
Verenigde Staten van Amerika				
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

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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.

20

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode
Verenigde Staten van Amerika (vervolg)				
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
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
Japan				
US53567X1019	Line Corporation ADR	USD	10.000	10.000
Maagdeneilanden (GB)				
VGG0443N1078	Aquaventure Holdings Ltd.	USD	20.000	20.000
Niet-genoteerde effecten				
Duitsland				
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
Obligaties				
Ter beurse verhandelde effecten				
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 % Verenigde Staten van Amerika ILB v.14(2024)		2.500.000	7.500.000
US912828TS94	0,625 % Verenigde Staten van Amerika v.12(2017)		5.000.000	5.000.000
US912828UE89	0,750 % Verenigde Staten van Amerika v.12(2017)		5.000.000	5.000.000
US912828TW07	0,750 % Verenigde Staten van Amerika v.12(2017)		2.500.000	7.500.000
US912828UZ19	0,625 % Verenigde Staten van Amerika v.13(2018)		2.500.000	7.500.000
US912828H292	0,625 % Verenigde Staten van Amerika v.14(2016)		2.500.000	7.500.000
US912828WT31	0,875 % Verenigde Staten van Amerika v.14(2017)		2.500.000	7.500.000
US912828L401	1,000 % Verenigde Staten van Amerika v.15(2018)		5.000.000	5.000.000
US912828N225	1,250 % Verenigde Staten van Amerika v.15(2018)		2.500.000	7.500.000
US912810RP57	3,000 % Verenigde Staten van Amerika v.15(2045)		8.500.000	13.500.000
US912828N639	1,125 % Verenigde Staten van 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

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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	Inkopen tijdens de verslagperiode
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten			
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
Niet-genoteerde effecten			
USD			
US561234AD79	3,500 % Mallinckrodt International Finance S.A. v.13(2018)	0	4.000.000
Opties			
EUR			
Call on Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) december 2016/115,00		1.000	1.000
Call on Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) september 2016/120,00		5.000	5.000
Call on Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) september 2016/95,00		5.000	5.000
Put on Euro Stoxx 50 december 2016/2.600,00		2.000	2.000
Put on Euro Stoxx 50 december 2016/3.050,00		1.000	1.000
Put on EURO STOXX 50 Index december 2016/2.400,00		2.000	2.000
Put on EURO STOXX 50 Index december 2016/2.700,00		3.000	3.000
Put on EURO STOXX 50 Index december 2016/2.900,00		1.000	1.000
Put on EURO STOXX 50 Index juni 2016/2.700,00		1.250	1.250
Put on EURO STOXX 50 Index maart 2017/2.650,00		2.500	2.500
Put on Euro Stoxx 50 juni 2016/2.850,00		1.000	1.000
JPY			
Put on Nikkei 225 Stock Average Index december 2016/15.000,00		100	100
USD			
Call on USD/JPY maart 2016/115,00		25.000.000	25.000.000
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2016/1.800,00		1.750	1.750
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2016/1.800,00		1.500	1.500
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2016/1.850,00		1.500	1.500
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2016/1.900,00		1.250	1.250
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2016/1.950,00		1.000	1.000
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016/1.750,00		1.500	1.500
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016/1.790,00		1.500	1.500
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016/1.825,00		1.500	1.500
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016/1.850,00		1.500	1.500
Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2017/1.900,00		500	500
Put on EUR/USD september 2016/1,1200		25.000.000	25.000.000
Put on Exxon Mobil Corporation juli 2016/70,00		5.000	5.000
Put on S&P 500 Index december 2016/1.825,00		900	900
Put on S&P 500 Index december 2016/2.000,00		1.000	1.000

21

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2016 tot 31 december 2016

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.

22

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode
Termijncontracten			
EUR			
	DAX Performance-Index Future december 2016	100	100
	DAX Performance-Index Future juni 2016	50	50
	DAX Performance-Index Future maart 2016	1.250	1.250
	DAX Performance-Index Future september 2016	100	100
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index future december 2016	500	500
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future juni 2016	4.850	4.850
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future maart 2016	200	200
	EUREX 10YR Euro-Bund Future december 2016	150	150
	EUREX 10YR Euro-Bund Future maart 2017	150	150
	MDAX Performance-Index Future juni 2016	200	200
	MDAX Performance-Index Future maart 2016	850	850
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juni 2016	300	300
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juni 2016	75	75
	CBT 20YR US T-Bond 6% Future juni 2016	375	375
	CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2016	250	250
	CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2016	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2016	2.850	2.850
	CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016	19.875	19.875
	CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2016	700	700
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2016	900	900
	UltraTreasury 6% Future december 2016	150	150
	UltraTreasury 6% Future juni 2016	125	125
	UltraTreasury 6% Future september 2016	175	175
	US Long Bond Future maart 2016	700	700

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2016 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR	1	=	AUD	1,4538
Brits pond	EUR	1	=	GBP	0,8576
Deense kroon	EUR	1	=	DKK	7,4331
Hongkongse dollar	EUR	1	=	HKD	8,1333
Japanse yen	EUR	1	=	JPY	122,1118
Nieuw-Zeelandse dollar	EUR	1	=	NZD	1,5086
Noorse kroon	EUR	1	=	NOK	9,0765
Zweedse kroon	EUR	1	=	SEK	9,5629
Zwitserse frank	EUR	1	=	CHF	1,0736
Zuid-Koreaanse won	EUR	1	=	KRW	1.266,5309
Amerikaanse dollar	EUR	1	=	USD	1,0488



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2016

23

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 Mémorial werd op 1 juni 2016 vervangen door het nieuwe informatieplatform Recueil électronique des sociétés et associations („RESA“) van het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg. 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.

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.

24

- 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.

7. In verband met de verantwoording van beursgenoteerde derivaten is het fonds verplicht om ter afdekking van risico's zekerheden in de vorm van banktegoeden of effecten te verstrekken. De gestelde zekerheden in de vorm van banktegoeden bedragen:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin op 31 december 2016

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 390.270,17	EUR 121.500,00

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.

25

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 de 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 2006 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 10% afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds. Tegelijkertijd werd in het Groothertogdom Luxemburg de vermogensbelasting afgeschaft.

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 ten laste van het fonds afzonderlijk opgenomen zijn, d.w.z. vereffend zijn en rechtstreeks verband houden met een aan- of inkoop van vermogensbestanddelen.

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

TER = ----- * 100

Gemiddelde fondsgrootte
(Basis: dagelijks gewaardeerde NV*)

*NV = nettovermogen

26

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.)

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

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 aankoop prijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoop prijs is begrepen.

10.) 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 toezichthoudende 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.

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

27

ICBE's

Ethna-DYNAMISCH

Toegepaste risicobeheermethode

Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DYNAMISCH

In de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 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 deze interne bovengrens werd toegepast, was in de overeenkomstige periode minimaal 19,60 %, maximaal 72,16 % en gemiddeld 31,87 %. 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 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking: 57,46 %

Grootste hefboomwerking: 327,49 %

Gemiddelde hefboomwerking (mediaan): 161,39 % (137,13 %)

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. Voorts maakte het fonds in het verstreken boekjaar meer gebruik van onder meer rentefutures, waarvan de volatiliteit vergeleken met andere activaklassen relatief laag is en die daardoor de inzet van navenant hogere contractbedragen vergden om op fondsniveau een significant effect te hebben. 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.

11.) 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 2016 tot en met 31 december 2016 de volgende TER in procent berekend:

28

Ethna-DYNAMISCH	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	1,96	0,00
Aandelenklasse (T)	1,96	0,00
Aandelenklasse (SIA-A)	1,17	0,00
Aandelenklasse (SIA-T)	1,16	0,00

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.

12.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

a) Met ingang van 18 maart 2016 is het prospectus in verband met de UCITS V-richtlijn en de risicobeheermethode herzien en geactualiseerd.

a) Met ingang van 20 mei 2016 is het prospectus herzien en geactualiseerd:

De fondsbeheerder is ETHENEA Independent Investors S.A., met statutaire zetel te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. De taken van de fondsbeheerder omvatten de dagelijkse uitvoering van het beleggingsbeleid en het nemen van beleggingsbeslissingen. ETHENEA Independent Investors S.A. wordt vanaf 20 mei 2016 onder haar verantwoordelijkheid en toezicht voor wat betreft het aandelenbeheer bijgestaan door ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG, met statutaire zetel te Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau.

c) Met ingang van 13 oktober 2016 is het prospectus herzien en geactualiseerd.

De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:

- wettelijke aanpassingen in verband met UCITS V
- wettelijke aanpassing in verband met SFTR (Securities Financing Transactions Regulation)

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

13.) Belangrijke gebeurtenissen na 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)

Na de verslagperiode hebben zich geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voorgedaan.

14.) 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 44 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat op 31 december 2016 uit 3.628.662 EUR aan vaste jaarsalarissen en 1.496.000 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.

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.

29

15.) 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)

30 Aan de aandeelhouders van
Ethna-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH gecontroleerd, die bestaat uit de vermogensinventaris, de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2016, 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 verslaglegging en overige informatie.

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 controle, die als noodzakelijk worden beschouwd bij de opstelling van jaarrekeningen die vrij zijn van fouten van materieel belang, ongeacht of deze te wijten zijn aan onjuistheden of overtredingen.

Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé

Wij hebben tot taak, op basis van onze controlewerkzaamheden een verklaring over deze jaarrekening af te geven. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de internationale normen voor de accountantscontrole (*International Standards on Auditing*) zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier zijn goedgekeurd. Deze controlenormen vereisen dat wij de professionele gedragslijnen in acht nemen en de controle zodanig organiseren en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat de uitvoering van controlewerkzaamheden voor het verkrijgen van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen waardebepalingen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt evenals de evaluatie van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van onjuistheden of overtredingen af van de beoordeling van de Réviseur d'Entreprises agréé. In het kader van deze risicobeoordeling houdt de Réviseur d'Entreprises agréé rekening met de bestaande interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening teneinde in de gegeven omstandigheden tot passende werkzaamheden te besluiten, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controle.

Een controle omvat tevens de beoordeling van de gegrondheid van de toegepaste boekhoudbeginselen en -methoden en de redelijkheid van de door de raad van bestuur van de beheermaatschappij opgestelde boekhoudkundige ramingen, alsook de beoordeling van de globale presentatie van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

Accountantsverklaring

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van Ethna-DYNAMISCH op 31 december 2016, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

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.

Luxemburg, 23 maart 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Beheer, verkoop en advies

32

Beheermaatschappij:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

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.

Plaatsvervangend voorzitter:

Julien Zimmer
DZ PRIVATBANK S.A. (tot en met 30 september 2016)

Leden:

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Arnoldo Valsangiacomo
ETHENEA Independent Investors S.A.

**De accountant van het fonds
en van de beheermaatschappij:**

KPMG Luxembourg, Société coopérative

Cabinet de révision agréé
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

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
bijgestaan door fondsbeheerder:	ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG Sihleggstrasse 17 CH-8832 Wollerau
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
Informatie voor beleggers in de bondsrepubliek Duitsland:	
Betaal- en informatiekantoor:	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main Platz der Republik D-60325 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 (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:	ERSTE BANK der oesterreichischen Sparkassen AG Am Belvedere 1 A-1100 Wien
Binnenlands fiscaal agent in de zin van §186, lid 2 Z 2 van de Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:	ERSTE BANK der oesterreichischen Sparkassen AG Am Belvedere 1 A-1100 Wien

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Agent in Zwitserland:

IPConcept (Schweiz) AG

In Gassen 6
Postfach
CH-8022 Zürich

Betaalkantoor in Zwitserland:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

34

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

Verkoop:

DEUTSCHE BANK AG

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 nº 6 (La Moraleja)

Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-

ES-28109 Alcobendas (Madrid)

35

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

