

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2017

Fonds de droit luxembourgeois

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEIA
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 2017	14
Entrées et sorties d’Ethna-DYNAMISCH du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017	18
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2017	21
Rapport du Réviseur d’Entreprises agréé	28
Gestion, distribution et conseil	31

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

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

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

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

Rapport de la direction du fonds

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

« *Investir devrait plutôt être comme regarder la peinture sécher ou l'herbe pousser. Si vous voulez de l'adrénaline, prenez 800 dollars et partez à Las Vegas* ». (Paul Samuelson)

Chers investisseurs,

En 2017, l'économie mondiale a enregistré une croissance solide et a même accéléré au second semestre. Les indicateurs avancés des principales régions économiques signalent tous que la reprise synchronisée durera encore un certain temps. Dans le monde, la production industrielle accélère tandis que les échanges commerciaux ont le vent en poupe. Aux États-Unis, la consommation privée, soutenue par la confiance élevée des consommateurs et la forte hausse de l'emploi, stimule la croissance du PIB. Toutefois, les investissements en biens d'équipement restent modestes dans ce cycle. Si la croissance attendue se poursuit en 2018, l'utilisation des capacités devrait également continuer d'augmenter, ce qui favoriserait le cycle d'investissement et réserverait des surprises positives.

Sur le plan de la politique monétaire, la Réserve fédérale (Fed) a déjà commencé à normaliser sa politique et devrait maintenir ce cap. Toutefois, la Banque centrale européenne (BCE) n'annoncera vraisemblablement pas la fin de son programme d'achats d'emprunts avant la fin 2018. Les conditions monétaires devraient globalement rester accommodantes dans la mesure où les autorités monétaires ne souhaitent pas freiner la reprise, mais au contraire la soutenir.

En 2017, les pressions inflationnistes sont restées faibles avec une inflation sous-jacente globalement stable et donc dans la zone de confort des banques centrales. Dans la zone euro et aux États-Unis, la dynamique de hausse des salaires a toutefois accéléré sous l'effet de la baisse des taux de chômage. Mais cette tendance n'est pas généralisée : dans certains secteurs et pays, la situation sur le marché de l'emploi reste tendue. Le point à retenir est le risque de déflation a disparu et qu'une certaine pression inflationniste se met progressivement en place. Toutefois, celle-ci s'accompagne également du risque que les banques centrales se voient contraintes de resserrer leur politique monétaire plus tôt que prévu.

Concernant les États-Unis, il convient de noter que la première puissance économique mondiale est à un stade avancé du cycle conjoncturel, comme en témoignent le faible taux de chômage et l'aplatissement durable de la courbe des rendements américaine. Dans ce contexte, et au vu du niveau positif des indicateurs avancés et des chiffres sur la croissance, il convient de ne pas sous-estimer le risque d'une déception future.

Autre facteur important de l'évolution future : la Chine. Le pays devrait prochainement engager de nombreuses réformes économiques : restructuration et renforcement des entreprises d'Etat, désendettement du système financier, ralentissement de l'inflation des prix sur le marché de l'immobilier, etc. Nous sommes convaincus que le gouvernement mettra en œuvre ces réformes afin de préparer la Chine aux évolutions futures. Mais à court terme, ces mesures affecteraient profondément le système financier, déjà instable.

En résumé, nous estimons que l'économie mondiale démarre l'année 2018 dans de bonnes conditions. Toutefois, trois risques sont susceptibles de venir jouer les trouble-fêtes :

- le ralentissement de la croissance, ce qui signifierait que nous sommes plus proches de la fin du cycle que ce que nous supposons ;
 - la hausse de l'inflation, ce qui tirerait les courbes de rendement vers le haut ;
 - et l'instabilité du système financier chinois.
-

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

Ethna-DYNAMISCH :

En 2017, les marchés actions internationaux ont continué d'évoluer à la hausse. Aucune correction notable n'a eu lieu compte tenu d'une reprise économique mondiale inhabituellement étendue, des taux d'inflation stables et faibles ainsi que d'un environnement favorable aux actifs risqués dans le sillage des interventions des banques centrales. Au sein d'Ethna-DYNAMISCH, nous étions fortement engagés sur les marchés actions et avons donc pu participer à leur évolution positive. Sur le plan géographique, nous avons privilégié l'Europe, qui a présenté les valeurs individuelles les plus attrayantes à la faveur d'une dynamique fondamentale forte conjuguée à des valorisations favorables. Tandis que notre sélection de titres a significativement surperformé l'ensemble du marché, les indices d'actions européens larges ont été battus par leurs homologues américains. Le renforcement continu de l'euro, qui a notamment pénalisé les exportateurs européens, explique en grande partie ce résultat. Dans l'ensemble, les fluctuations des devises au cours d'une année par ailleurs relativement calme ont constitué les principaux obstacles à la performance. Sur la base de notre allocation d'actifs dynamique, nous avons toutefois gardé un œil sur ce secteur et avons pu limiter efficacement son impact sur le portefeuille. Sur l'ensemble de l'année, le fonds, qui était également engagé sur certains segments des marchés obligataires, a pu dégager une contribution non négligeable à la performance globale, malgré l'environnement de taux souvent décrié.

3

Munsbach, janvier 2018

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

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

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

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

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

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

Répartition géographique par pays d’Ethna-DYNAMISCH

Répartition géographique par pays ¹⁾	
Etats-Unis d’Amérique	26,61 %
Allemagne	13,36 %
France	9,31 %
Pays-Bas	6,40 %
Corée du Sud	5,81 %
Japon	4,31 %
Royaume-Uni	3,76 %
Suisse	2,04 %
Finlande	2,02 %
Luxembourg	1,36 %
Chine	1,30 %
Irlande	1,10 %
Portefeuille-titres	77,38 %
Options	0,49 %
Avoirs bancaires ²⁾	22,19 %
Solde des autres créances et engagements	-0,06 %
	100,00 %

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

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Répartition sectorielle d'Ethna-DYNAMISCH

6

Répartition sectorielle ¹⁾	
Logiciels et services	8,05 %
Services de télécommunication	7,15 %
Assurances	6,90 %
Automobiles et pièces détachées	5,17 %
Banques	5,02 %
Energie	4,99 %
Immobilier	4,97 %
Matériel et équipement informatique	4,54 %
Services industriels et carburants	4,37 %
Médias	4,26 %
Emprunts d'Etat	4,17 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	4,05 %
Transports	3,74 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	3,72 %
Services financiers diversifiés	2,04 %
Alimentation, boissons et tabac	1,66 %
Semi-conducteurs et machines pour la production de semi-conducteurs	1,57 %
Biens d'investissement	1,01 %
Portefeuille-titres	77,38 %
Options	0,49 %
Avoirs bancaires ²⁾	22,19 %
Solde des autres créances et engagements	-0,06 %
	100,00 %

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

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Evolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2015	60,66	795.226	33.779,16	76,27
31.12.2016	56,68	749.583	-3.293,93	75,62
31.12.2017	53,84	668.744	-6.291,43	80,52

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
31.12.2015	119,39	1.547.725	59.814,21	77,14
31.12.2016	106,37	1.378.473	-12.684,63	77,17
31.12.2017	121,71	1.456.051	6.429,42	83,59

7

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
31.12.2015	9,89	18.282	973,45	541,12
31.12.2016	10,31	19.181	490,03	537,31
31.12.2017	13,77	23.788	2.695,81	578,72

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
31.12.2015	63,37	119.203	6.166,87	531,57
31.12.2016	54,85	102.328	-8.613,95	536,02
31.12.2017	56,06	95.822	-4.066,53	585,08

Catégorie de parts (R-A)*

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2015	0,36	3.721	365,74	97,36
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20
31.12.2017	0,21	1.982	-121,76	103,93

Catégorie de parts (R-T)*

Date	Actifs nets du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2015	1,38	14.534	1.408,13	95,27
31.12.2016	1,11	11.657	-268,58	94,95
31.12.2017	1,45	14.129	255,94	102,47

* 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 2017

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 170.250.939,88 EUR)	191.136.739,46
Options	1.218.793,05
Avoirs bancaires ¹⁾	54.824.612,34
Plus-values latentes sur opérations de change à terme	290.439,88
Intérêts à recevoir	183.382,09
Dividendes à recevoir	55.800,00
Créances sur vente de parts	870.576,03
	248.580.342,85
Engagements au titre du rachat de parts	-781.511,74
Autres passifs ²⁾	-756.430,83
	-1.537.942,57
Actif net du fonds	247.042.400,28

¹⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

²⁾ Ce poste se compose essentiellement des commissions de performance et de gestion.

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du fonds	53.844.466,61 EUR
Parts en circulation	668.743,854
Valeur nette d'inventaire	80,52 EUR
Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du fonds	121.714.266,12 EUR
Parts en circulation	1.456.051,138
Valeur nette d'inventaire	83,59 EUR
Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du fonds	13.766.591,68 EUR
Parts en circulation	23.787,913
Valeur nette d'inventaire	578,72 EUR
Catégorie de parts (SIA-T)	
Part de l'actif net du fonds	56.063.298,20 EUR
Parts en circulation	95.821,795
Valeur nette d'inventaire	585,08 EUR
Catégorie de parts (R-A)*	
Part de l'actif net du fonds	205.955,61 EUR
Parts en circulation	1.981,737
Valeur nette d'inventaire	103,93 EUR
Catégorie de parts (R-T)*	
Part de l'actif net du fonds	1.447.822,06 EUR
Parts en circulation	14.129,169
Valeur nette d'inventaire	102,47 EUR

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

Variation de l'actif net du fonds

pour la période courant du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017

10

	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	229.629.115,53	56.682.791,94	106.370.227,56	10.305.996,95
Revenu net ordinaire	1.004.095,63	124.793,76	249.021,22	112.454,50
Péréquation des revenus et charges	29.509,19	25.314,25	-21.364,25	-24.643,12
Entrées de fonds induites par la vente de parts	62.297.565,99	13.365.956,68	34.447.882,81	4.180.663,48
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-63.396.112,37	-19.657.386,35	-28.018.461,91	-1.484.857,53
Plus-values réalisées	25.441.196,19	6.051.647,47	11.821.084,38	1.139.762,42
Moins-values réalisées	-16.361.773,39	-3.881.299,54	-7.612.575,48	-741.586,70
Variation nette des plus-values latentes	10.722.655,58	2.433.213,56	4.966.358,21	458.320,68
Variation nette des moins-values latentes	-1.199.169,25	-310.242,19	-487.906,42	-45.159,15
Distribution	-1.124.682,82	-990.322,97	0,00	-134.359,85
Actif net du fonds en fin de période considérée	247.042.400,28	53.844.466,61	121.714.266,12	13.766.591,68

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	54.850.154,16	313.108,91	1.106.836,01
Revenu net ordinaire	520.314,61	-129,46	-2.359,00
Péréquation des revenus et charges	50.654,25	-387,56	-64,38
Entrées de fonds induites par la vente de parts	9.723.466,13	85.662,33	493.934,56
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-13.789.993,05	-207.421,01	-237.992,52
Plus-values réalisées	6.289.126,32	18.850,01	120.725,59
Moins-values réalisées	-4.031.307,75	-14.658,69	-80.345,23
Variation nette des plus-values latentes	2.806.127,14	8.307,54	50.328,45
Variation nette des moins-values latentes	-355.243,61	2.623,54	-3.241,42
Distribution	0,00	0,00	0,00
Actif net du fonds en fin de période considérée	56.063.298,20	205.955,61	1.447.822,06

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

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	749.582,860	1.378.472,935	19.180,803	102.328,244
Parts émises	171.836,605	429.101,350	7.296,000	17.683,948
Parts rachetées	-252.675,611	-351.523,147	-2.688,890	-24.190,397
Parts en circulation en fin d'exercice	668.743,854	1.456.051,138	23.787,913	95.821,795

	Catégorie de parts (R-A)* Volume	Catégorie de parts (R-T)* Volume
Parts en circulation en début d'exercice	3.254,879	11.656,827
Parts émises	860,858	4.896,300
Parts rachetées	-2.134,000	-2.423,958
Parts en circulation en fin d'exercice	1.981,737	14.129,169

* 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 2017 au 31 décembre 2017

11

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Dividendes	3.979.767,52	947.382,37	1.850.940,84	174.067,76
Intérêts sur les emprunts	1.522.865,43	362.834,59	708.495,96	67.046,04
Revenus découlant de la récupération de l'impôt à la source	81.600,00	19.519,53	37.859,09	3.540,25
Intérêts bancaires	-95.018,36	-22.172,09	-44.396,83	-4.197,27
Autres revenus	7.095,71	1.697,36	3.292,13	307,85
Péréquation des revenus	-33.825,55	-109.299,56	131.161,34	65.466,03
Total des revenus	5.462.484,75	1.199.962,20	2.687.352,53	306.230,66
Charges				
Charges d'intérêts	-1.400,40	-333,90	-658,01	-62,41
Commission de performance	-397.310,18	-74.698,56	-168.113,87	-28.899,44
Commission de gestion	-3.629.576,71	-981.684,40	-1.958.329,86	-101.865,56
Taxe d'abonnement	-120.556,53	-28.480,66	-56.350,00	-5.332,16
Frais de publication et de révision	-100.571,25	-23.416,20	-47.854,29	-4.649,59
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-9.979,58	-2.395,71	-4.625,04	-437,25
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-5.840,52	-1.392,47	-2.729,07	-257,27
Taxes nationales	-15.820,31	-3.769,30	-7.395,66	-698,65
Autres charges ¹⁾	-181.650,00	-42.982,55	-82.478,42	-10.750,92
Péréquation des charges	4.316,36	83.985,31	-109.797,09	-40.822,91
Total des charges	-4.458.389,12	-1.075.168,44	-2.438.331,31	-193.776,16
Revenu net ordinaire	1.004.095,63	124.793,76	249.021,22	112.454,50
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	256.477,57			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		1,92	1,94	1,18
Commission de performance exprimée en pourcentage ²⁾		0,13	0,15	0,27
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		1,94	1,95	1,19
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017)		1,92	1,94	1,18
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017)		2,05	2,09	1,45
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017)		0,13	0,15	0,27

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

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Compte de résultat

 pour la période courant du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
Revenus			
Dividendes	986.548,75	2.581,01	18.246,79
Intérêts sur les emprunts	376.238,07	1.140,19	7.110,58
Revenus découlant de la récupération de l'impôt à la source	20.260,16	42,58	378,39
Intérêts bancaires	-23.746,14	-63,74	-442,29
Autres revenus	1.761,77	3,70	32,90
Péréquation des revenus	-128.718,44	852,07	6.713,01
Total des revenus	1.232.344,17	4.555,81	32.039,38
Charges			
Charges d'intérêts	-337,62	-1,59	-6,87
Commission de performance	-123.977,91	-222,83	-1.397,57
Commission de gestion	-559.713,67	-3.672,08	-24.311,14
Taxe d'abonnement	-29.739,53	-87,22	-566,96
Frais de publication et de révision	-24.047,95	-91,84	-511,38
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-2.468,68	-6,16	-46,74
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-1.429,67	-4,42	-27,62
Taxes nationales	-3.869,01	-12,69	-75,00
Autres charges ¹⁾	-44.509,71	-121,93	-806,47
Péréquation des charges	78.064,19	-464,51	-6.648,63
Total des charges	-712.029,56	-4.685,27	-34.398,38
Revenu net ordinaire	520.314,61	-129,46	-2.359,00
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	1,13	2,30	2,35
Commission de performance exprimée en pourcentage ²⁾	0,21	0,13	0,12
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	1,15	2,31	2,37
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017)	1,13	2,30	2,35
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017)	1,34	2,43	2,47
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017)	0,21	0,13	0,12

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

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

Performance exprimée en pourcentage ¹⁾

Etat : 31 décembre 2017

Fonds	ISIN WKN	Devise des catégories de parts	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
Ethna-DYNAMISCH A depuis le 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	4,40	8,36	10,91	-
Ethna-DYNAMISCH R-A* depuis le 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	4,16	8,04	4,79 **	-
Ethna-DYNAMISCH R-T* depuis le 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	4,15	7,92	2,47 **	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-A depuis le 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	4,66	9,02	13,52	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-T depuis le 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	4,79	9,15	13,64	-
Ethna-DYNAMISCH T depuis le 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	4,36	8,32	10,88	-

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 ».

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

** Depuis le lancement.

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

Composition de l'actif d'Ethna-DYNAMISCH

au 31 décembre 2017

14

Composition de l'actif au 31 décembre 2017

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Actions, droits et bons de jouissance								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Chine								
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	1.000.000	1.000.000	2.000.000	14,9800	3.211.422,20	1,30
							3.211.422,20	1,30
Allemagne								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	0	10.000	25.000	193,2500	4.831.250,00	1,96
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	106.465	156.465	150.000	31,1200	4.668.000,00	1,89
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	10.000	0	150.000	30,9850	4.647.750,00	1,88
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	10.000	0	50.000	95,3800	4.769.000,00	1,93
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	35.000	20.000	70.000	70,0900	4.906.300,00	1,99
DE0007164600	SAP SE	EUR	45.000	0	45.000	93,8900	4.225.050,00	1,71
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	30.000	30.000	120.000	41,2200	4.946.400,00	2,00
							32.993.750,00	13,36
Finlande								
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	0	30.000	190.000	26,2300	4.983.700,00	2,02
							4.983.700,00	2,02
France								
FR0013258662	ALD S.A.	EUR	400.000	50.000	350.000	13,0550	4.569.250,00	1,85
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	20.000	0	200.000	24,9750	4.995.000,00	2,02
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	30.000	10.000	90.000	56,5300	5.087.700,00	2,06
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	0	0	50.000	83,6700	4.183.500,00	1,69
FR0000120271	Total S.A.	EUR	90.000	0	90.000	46,3350	4.170.150,00	1,69
							23.005.600,00	9,31
Irlande								
IE00BF0L3536	AIB Group Plc.	EUR	500.000	0	500.000	5,4210	2.710.500,00	1,10
							2.710.500,00	1,10
Japon								
JP3486800000	Daito Trust Construction Co. Ltd.	JPY	15.000	0	15.000	23.155,0000	2.578.335,52	1,04
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	0	0	160.000	2.808,5000	3.335.783,06	1,35
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	0	20.000	120.000	5.319,0000	4.738.213,48	1,92
							10.652.332,06	4,31

¹⁾ 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 2017

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
Luxembourg								
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	20.000	0	50.000	67,0900	3.354.500,00	1,36
							3.354.500,00	1,36
Pays-Bas								
NL0011540547	ABN AMRO GROUP N.V. ADR	EUR	325.000	135.000	190.000	26,9500	5.120.500,00	2,07
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	10.000	5.000	45.000	111,1600	4.190.500,13	1,70
NL0010773842	NN Group N.V.	EUR	120.000	10.000	110.000	36,3200	3.995.200,00	1,62
NL0011821392	Philips Lighting N.V.	EUR	81.000	0	81.000	30,6550	2.483.055,00	1,01
							15.789.255,13	6,40
Suisse								
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	10.000	70.000	84,3000	5.049.632,04	2,04
							5.049.632,04	2,04
Corée du Sud								
KR7000270009	Kia Motors Corporation	KRW	150.000	10.000	140.000	33.500,0000	3.670.553,36	1,49
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	150.000	100.000	450.000	14.000,0000	4.930.594,06	2,00
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	1.500	3.500	2.090.000,0000	5.724.967,55	2,32
							14.326.114,97	5,81
Etats-Unis d'Amérique								
US0311621009	Amgen Inc.	USD	35.000	0	35.000	175,2500	5.138.435,12	2,08
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	10.000	0	170.000	38,5900	5.495.769,46	2,22
US25470F1049	Discovery Communications Inc. -A-	USD	175.000	65.000	110.000	22,5500	2.077.992,80	0,84
US4592001014	IBM Corporation	USD	25.000	15.000	30.000	154,0400	3.871.324,45	1,57
US4581401001	Intel Corporation	USD	10.000	30.000	100.000	46,2200	3.871.994,64	1,57
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	0	0	120.000	47,5200	4.777.079,67	1,93
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	10.000	10.000	160.000	36,3700	4.874.926,70	1,97
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	10.000	10.000	60.000	81,5500	4.099.019,85	1,66
							34.206.542,69	13,84
Royaume-Uni								
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	0	0	6.000.000	0,6757	4.565.026,46	1,85
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	170.000	0	170.000	27,7750	4.721.750,00	1,91
							9.286.776,46	3,76
Valeurs mobilières négociées en Bourse							159.570.125,55	64,61
Actions, droits et bons de jouissance							159.570.125,55	64,61
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
USD								
US779382AU43	7,375 % Rowan Companies Inc. v.16(2025)		4.000.000	0	4.000.000	102,3450	3.429.504,90	1,39
US912810QY73	2,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2042)		0	0	4.000.000	100,4102	3.364.669,72	1,36
US912810RB61	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2043)		0	0	4.000.000	102,5703	3.437.054,97	1,39
US912810RJ97	3,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2044)		1.000.000	0	4.000.000	104,8008	3.511.796,30	1,42
							13.743.025,89	5,56
Valeurs mobilières négociées en Bourse							13.743.025,89	5,56

15

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 2017

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾	
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés									
USD									
US45332JAA07	8,625 %	Inception Merger Sub Inc. 144A v.16(2024)	4.000.000	0	4.000.000	106,9010	3.582.173,08	1,45	
US465349AA60	7,125 %	Informatica LLC 144A v.15(2023)	0	0	4.000.000	102,7810	3.444.114,94	1,39	
							7.026.288,02	2,84	
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							7.026.288,02	2,84	
Obligations							20.769.313,91	8,40	
Certificats									
Valeurs mobilières négociées en Bourse									
Etats-Unis d'Amérique									
DE000A0S9GB0	Dte.	Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. Perp.	EUR	325.000	15.000	310.000	34,8300	10.797.300,00	4,37
							10.797.300,00	4,37	
Valeurs mobilières négociées en Bourse							10.797.300,00	4,37	
Certificats							10.797.300,00	4,37	
Portefeuille-titres							191.136.739,46	77,38	
Options									
Positions longues									
EUR									
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2018/3.400,00			2.500	0	2.500		1.307.500,00	0,53	
							1.307.500,00	0,53	
USD									
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018/2.400,00			400	0	400		134.037,03	0,05	
Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index mars 2018/5.800,00			250	0	250		165.451,96	0,07	
							299.488,99	0,12	
Positions longues							1.606.988,99	0,65	
Positions courtes ²⁾									
EUR									
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index mars 2018/3.100,00			0	2.500	-2.500		-335.000,00	-0,14	
							-335.000,00	-0,14	

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

²⁾ Le montant total des engagements au titre des options émises en cours à la date de référence, calculé sur le prix de base, s'élève à 104.810.044,40 EUR.

Composition de l'actif au 31 décembre 2017

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
USD							
	Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2018/2.200,00	200	400	-200		-27.226,27	-0,01
	Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future mars 2018/5.300,00	150	250	-100		-25.969,67	-0,01
						-53.195,94	-0,02
	Positions courtes ²⁾					-388.195,94	-0,16
	Options					1.218.793,05	0,49
	Avoirs bancaires - Compte courant ³⁾					54.824.612,34	22,19
	Solde des autres créances et engagements					-137.744,57	-0,06
	Actif net du fonds en EUR					247.042.400,28	100,00

17

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2017 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
EUR/JPY	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises vendues	1.000.000.000,00	7.422.498,94	3,00
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Devises vendues	40.000.000,00	33.407.693,29	13,52

Opérations de change à terme avec règlement en espèces

Les opérations de change à terme avec règlement en espèces suivantes étaient en cours au 31 décembre 2017 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de ANF ¹⁾
EUR/KRW	Citigroup Global Markets Ltd.	Devises vendues	15.000.000.000,00	11.731.962,29	4,75

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

²⁾ Le montant total des engagements au titre des options émises en cours à la date de référence, calculé sur le prix de base, s'élève à 104.810.044,40 EUR.

³⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Entrées et sorties

du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017

18 Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017

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

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période
Actions, droits et bons de jouissance				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
Allemagne				
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	250.000	450.000
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	320.000
DE000A1K03W5	STARAMBA SE	EUR	5.100	5.100
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	30.667	150.667
Irlande				
IE00BYSZ9G33	Allied Irish Banks Plc.	EUR	500.000	500.000
IE00BZ0YPY56	Allied Irish Banks Plc.	EUR	500.000	500.000
Italie				
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	1.250.000	1.250.000
Pays-Bas				
NL0011872643	ASR Nederland NV	EUR	115.000	185.000
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	0	400.000
NL0011794037	Koninklijke Ahold Delhaize NV	EUR	0	200.000
NL0000009355	Unilever NV	EUR	0	120.000
Suisse				
CH0360674466	Galenica AG	CHF	70.000	70.000
Etats-Unis d'Amérique				
US0082521081	Affiliated Managers Group Inc.	USD	0	30.000
US2786421030	eBay Inc.	USD	0	120.000
US36555P1075	Gardner Denver Holdings Inc.	USD	100.000	100.000
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	30.000	30.000
US9120081099	US Foods Holding Corporation	USD	10.000	10.000
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	0	80.000
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	0	60.000
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	60.000	60.000
Royaume-Uni				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	0	50.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	0	400.000

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017

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 non cotées				
Allemagne				
DE000A2E42S2	Dte. Lufthansa AG BZR 06.06.17	EUR	300.000	300.000
DE000A2E38R2	Vonovia SE BZR 16.06.17	EUR	150.000	150.000
Obligations				
Valeurs mobilières négociées en Bourse				
USD				
US912810RS96	2,500 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	0	4.000.000
US912810RK60	2,500 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)	0	4.000.000
US912810RN00	2,875 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)	0	4.000.000
US912810RU43	2,875 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	1.000.000	4.000.000
US912810RV26	3,000 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.17(2047)	4.000.000	4.000.000
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés				
USD				
US156700BA34	7,500 %	CenturyLink Inc. v.16(2024)	0	4.000.000
US23311RAH93	5,850 %	DCP Midstream LLC 144A Fix-to-Float v.13(2043)	0	4.000.000
US35804HAA41	9,750 %	Fresh Market Inc. 144A v.16(2023)	0	4.000.000
US450913AC25	6,750 %	Iamgold Corporation 144A v.12(2020)	0	4.000.000
US561233AA57	5,750 %	Mallinckrodt International Financial S.A. /Mallinckrodt CB LLC 144A v.14(2022)	4.000.000	4.000.000
US779382AR14	4,750 %	Rowan Companies Inc. v.14(2024)	0	4.000.000
US87422VAA61	6,500 %	Talen Energy Supply LLC DL-Notes 2016(16/25)	0	4.000.000
Options				
EUR				
Put sur EURO STOXX 50 Index décembre 2017/3.100,00			2.000	2.000
Put sur EURO STOXX 50 Index mars 2017/2.800,00			0	2.500
Put sur Euro Stoxx 50 juin 2017/2.925,00			2.500	2.500
Put sur Euro Stoxx 50 juin 2017/3.075,00			2.500	2.500
Put sur Euro Stoxx 50 juin 2017/3.150,00			2.500	2.500
Put sur Euro Stoxx 50 mars 2017/3.000,00			2.500	2.500
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2017/2.900,00			2.000	2.000
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2017/3.200,00			2.000	2.000
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index décembre 2017/3.400,00			4.500	4.500
Put sur Euro Stoxx 50 Price Index septembre 2017/3.300,00			750	750
USD				
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2017/2.100,00			400	400
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future décembre 2017/2.300,00			400	400
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2017/2.025,00			500	500
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2017/2.175,00			600	600
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2017/2.200,00			600	600
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future juin 2017/2.380,00			200	200
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2017/2.050,00			0	500
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future mars 2017/2.100,00			750	750
Put sur CME E-Mini S&P 500 Index Future septembre 2017/2.300,00			200	200
Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future décembre 2017/5.000,00			250	250
Put sur CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future décembre 2017/5.600,00			250	250

Entrées et sorties du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017

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
Contrats à terme			
EUR			
EUX 10YR Euro-Bund Future juin 2017		375	375

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 2017.

20

Dollar australien	1	EUR =	AUD	1,5318
Livre sterling	1	EUR =	GBP	0,8881
Dollar de Hong Kong	1	EUR =	HKD	9,3292
Yen japonais	1	EUR =	JPY	134,7090
Dollar néo-zélandais	1	EUR =	NZD	1,6834
Couronne norvégienne	1	EUR =	NOK	9,8471
Franc suisse	1	EUR =	CHF	1,1686
Won sud-coréen	1	EUR =	KRW	1.277,7365
Dollar US	1	EUR =	USD	1,1937



Notes au rapport annuel au 31 décembre 2017

21

1.) Généralités

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

22

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

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

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

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

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

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

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 assujétiés 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.

23

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 assujétiés 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 2017, en vertu de la loi luxembourgeoise transposant la directive, d'un impôt à la source libératoire de 20 % sur les revenus d'intérêts étant cités dans cette loi. Cet impôt à la source peut dans certains cas s'appliquer également aux revenus d'intérêts d'un fonds de placement.

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

Avis aux investisseurs assujétiés 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 de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, produits dérivés ou autres actifs. Ces coûts sont essentiellement composés de commissions, frais de règlement et taxes.

7.) Total des frais sur encours (TER)

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

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

(Base : ANF calculé quotidiennement *)

* ANF = Actif net du fonds

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

24

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 et charges

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

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

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

11.) Gestion des risques

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

25

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

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 2017 et le 31 décembre 2017, 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 17,29 %, un niveau maximum de 31,67 % et une moyenne de 23,83 %. 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 2017 et le 31 décembre 2017 :

Effet de levier minimum :	71,96 %
Effet de levier maximum :	168,64 %
Effet de levier moyen (médian) :	113,94 % (116,16 %)

Méthode de calcul : Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

26 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 2017 et le 31 décembre 2017 :

Ethna-DYNAMISCH	TER suisse en %	Commission de performance suisse en %
Catégorie de parts (A)	1,92	0,13
Catégorie de parts (T)	1,94	0,15
Catégorie de parts (SIA-A)	1,18	0,27
Catégorie de parts (SIA-T)	1,13	0,21

c.) Informations à l'attention des investisseurs

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

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

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

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

a) 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).

b) Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 29 décembre 2017 :

- Modification de la politique d'investissement eu égard à la loi allemande concernant la réforme de la fiscalité des investissements.
- Le niveau escompté de l'effet de levier est défini sous forme de valeur maximale en lieu et place d'une fourchette.
- Modification de la prise en charge des coûts par le fonds : coûts des éventuels dépositaires / sous-dépositaires.
- Fin du soutien apporté par ETHENEA Independent Investors (Schweiz) dans le domaine de la gestion d'actions.
- Modification du cercle d'investisseurs et suppression de l'investissement initial minimum pour les catégories de parts SIA-T et SIA-A.
- Adaptations rédactionnelles.

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

14.) Evénements importants après la période sous revue

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

15.) Système de rémunération (non révisé)

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

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

La rémunération totale des 57 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2017 comprend des salaires fixes de 4.472.878 EUR par an et une rémunération variable de 2.200.000 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. 27

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

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

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

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

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

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé



KPMG Luxembourg, Société coopérative

39, Avenue John F. Kennedy

L-1855 Luxembourg

Tél. : +352 22 51 51 1

Fax : +352 22 51 71

E-mail : info@kpmg.lu

Site Internet : www.kpmg.lu

28 A l'attention des porteurs de parts
d'Ethna-DYNAMISCH
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Ethna-DYNAMISCH (le « fonds »), comprenant la composition de l'actif net du fonds, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 31 décembre 2017, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes explicatives, y compris un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement et de présentation des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du fonds au 31 décembre 2017, ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos à cette date.

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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. 29

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 et la présentation de comptes annuels exempts d'anomalies significatives, qu'elles soient intentionnelles ou non.

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

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

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

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

30 Entre outre :

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

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

Luxembourg, le 5 mars 2018

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestion, distribution et conseil

Société de gestion :

ETHENEA Independent Investors S.A.

31

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.

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

**Agent d'administration centrale,
Agent de registre et de transfert :** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Agent payeur au Grand-Duché de Luxembourg : **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

32

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

Agent payeur et d'information : **DZ BANK AG**
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

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

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

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

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

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

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

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

Avis aux investisseurs en Suisse :

Représentant en Suisse : **IPConcept (Schweiz) AG**
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Agent payeur en Suisse :

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach 2918
CH-8022 Zürich

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

**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 :**

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

