

Ethna-DYNAMISCH

Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número K818

Informe anual incluidos los estados financieros auditados
a 31 de diciembre de 2016

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

Fondo de inversión con arreglo a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010 relativa a los organismos de inversión colectiva, con sus oportunas modificaciones, bajo la forma jurídica de un FCP (*Fonds Commun de Placement*)

R.C.S. Luxemburgo B 155427



ETHENEIA
managing the Ethna Funds

El Auditor de empresas habilitado solo ha revisado la versión en alemán del presente Informe anual. Por consiguiente, el Informe de auditoría se refiere únicamente a la versión en alemán del Informe; las otras versiones son traducciones de gran calidad realizadas bajo la responsabilidad del Consejo de administración. En caso de divergencias entre el texto alemán y la traducción, la versión alemana prevalecerá.

Índice

	Página
Informe de gestión del fondo	2
Distribución geográfica por países y sectorial del Ethna-DYNAMISCH	5-6
Composición del patrimonio neto del Ethna-DYNAMISCH	8
Cuenta de resultados del Ethna-DYNAMISCH	11
Cartera de inversiones del Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2016	14
Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 del Ethna-DYNAMISCH	18
Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2016	23
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)	30
Gestión, comercialización y asesoramiento	32

El Folleto informativo, en el que se incluye el reglamento de gestión, y los datos fundamentales para el inversor, así como los Informes anual y semestral del fondo, se podrán solicitar gratuitamente por correo, por fax o por correo electrónico en el domicilio social de la Sociedad gestora, el Banco depositario, los Agentes de pagos y los Distribuidores de los diferentes países en los que se comercialice, así como en el domicilio del Representante en Suiza. Para más información, pueden dirigirse en cualquier momento a la Sociedad gestora durante el horario habitual de oficina.

Únicamente son válidas las suscripciones formuladas sobre la base del último Folleto informativo vigente (con sus anexos incluidos) acompañado del último Informe anual disponible y, en caso de haberse publicado con posterioridad, del Informe semestral.

Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Los datos y cifras incluidos en este Informe son históricos y no son indicativos de la futura evolución.

Informe de gestión del fondo

- 2 El gestor del fondo elabora un informe por orden del Consejo de administración de la Sociedad gestora:

«Vivimos en un mundo en el que los valores de deuda se adquieren para obtener ganancias de capital, mientras que la renta variable se compra por razones de rentabilidad».

(Anónimo)

Estimados inversores:

Preveíamos que 2016 fuera, por cuestiones como el entorno macroeconómico y los acontecimientos políticos y geopolíticos, otro año difícil marcado por una elevada volatilidad. Por desgracia, no nos equivocamos. Las preocupaciones sobre el crecimiento económico de China y su impacto en el crecimiento económico mundial dominaron a principios de año los mercados de capital. Esta circunstancia estuvo acompañada por el continuo declive de los precios de las materias primas, lo que redujo temporalmente el precio del barril de crudo por debajo de los 30 dólares estadounidenses, e hizo que el nerviosismo y la aversión al riesgo en los mercados de capital repuntase. Por tanto, el año tuvo el peor inicio posible para la renta variable del que se tenga constancia. O, para decirlo en cifras: el DAX acumuló en las primeras seis semanas pérdidas superiores al 15 %. De forma análoga, este entorno repercutió con mayor intensidad en las primas de riesgo de los bonos corporativos (diferenciales de crédito), que aumentaron significativamente, llegando a alcanzar niveles que, por norma general, solamente se observan en épocas de recesión del mercado. Como consecuencia de esta extremada aversión al riesgo, junto con el efecto deflacionista provocado por la evolución de los precios de las materias primas, los rendimientos de la deuda pública, supuestamente segura, también cayeron. Los rendimientos de la deuda pública estadounidense a 10 años cayeron del 2,3 % a principios de año a prácticamente el 1,5 % en febrero, a pesar de que la Reserva Federal estadounidense aumentara su tipo de interés básico en diciembre de 2015 por primera vez en cerca de una década.

El programa masivo de medidas de estímulo del gobierno chino, en combinación con los datos macroeconómicos positivos a ambos lados del Atlántico y el apoyo de las nuevas medidas de política monetaria en la zona euro, como el Corporate Sector Purchase Programm (CSPP o Programa de compra de deuda corporativa) anunciado en abril, provocaron una recuperación y estabilización temporal de los mercados. Esta fase de recuperación se vio interrumpida por el referéndum celebrado en el Reino Unido el 23 de junio. Como consecuencia de este sorprendente resultado, los rendimientos de la deuda pública estadounidense a 10 años alcanzaron mínimos históricos, mientras que el interés del bono alemán a 10 años cayó por primera vez por debajo del 0 %, y los rendimientos de la deuda pública suiza se situaron en terreno negativo a lo largo de toda la curva. De forma similar, índices bursátiles como el DAX perdieron más de 1.000 puntos, y las primas de riesgo de la deuda corporativa se ampliaron de nuevo. Sin embargo, en comparación con el comienzo del año, los mercados se tranquilizaron con relativa rapidez después de la conmoción inicial, a pesar de la persistente incertidumbre en torno a las consecuencias exactas del inverosímil brexit en última instancia. En un año normal, esta cantidad de acontecimientos suele ser suficiente para acumular todas las novedades. Por consiguiente, los tres últimos meses de 2016 se caracterizaron por acontecimientos importantes y marcadas fluctuaciones de las cotizaciones. El resultado del referéndum italiano celebrado a principios de diciembre desató una nueva ola de fantasmas antieuropeístas, que tuvo un impacto particularmente negativo en los rendimientos de la deuda de los países periféricos. La elección de Donald Trump como el 45º presidente de EE. UU., tras unos breves titubeos, hizo que se desatará cierta euforia en los mercados de renta variable, momento en el que los rendimientos se ampliaron significativamente en previsión de una inflación masiva, sin que se produjera finalmente ningún cambio digno de señalar. En este contexto, en diciembre se produjo la segunda subida de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Hasta la fecha, los mercados anticipan un «Good Trump», desterrando totalmente los posibles riesgos de un «Bad Trump». Por otro lado, sobre Europa se ciernen numerosas elecciones, así como el inicio de las negociaciones del brexit. En este sentido, esperamos que 2017 esté marcado por un alto grado de incertidumbre y una fuerte volatilidad. Sin embargo, estamos seguros de que sabremos aprovechar las oportunidades que se nos presenten, producto de la irracionalidad del mercado, fieles siempre a la cita expresada anteriormente: *«Vivimos en un mundo en el que los inversores compran renta fija con rendimientos negativos para realizar beneficios y renta variable para obtener dividendos».*

Los mercados de renta variable mundiales registraron un comienzo de año históricamente débil. Sin embargo, logramos reducir la caída en el fondo Ethna-DYNAMISCH mediante una selección de valores defensivos y medidas de cobertura, sin lograr evitarla por completo. En el transcurso del año, fuimos capaces de hacer frente de forma más satisfactoria al alto nivel de incertidumbre reinante en mercados mundiales de capital y, una vez más, aprovechamos las oportunidades para preservar el capital de los inversores con carácter anual. Permanecimos siempre centrados en los riesgos existentes, y actuamos de forma disciplinada y consciente de los mismos. Si bien mantuvimos nuestra sobreponderación en renta variable estadounidense en el primer semestre del año, la mejora de las valoraciones y de los fundamentales nos condujo a reforzar la renta variable en la segunda mitad del año. Este año, también se presentarán oportunidades de inversión más atractivas. Nos gustaría agradecer expresamente la confianza depositada en nosotros y confiamos en que nuestro trabajo continuará cosechando éxitos en 2017, fiel a nuestro lema «*Constantia Divitiarum*» (*aumento constante de los activos*).

Munsbach, enero de 2017

El gestor del fondo para el Consejo de administración de la Sociedad

La Sociedad gestora estará facultada para crear clases de participaciones con diferentes derechos.

A día de hoy existen las siguientes clases de participaciones con las siguientes características:

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)
Código de identificación de los valores:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Código ISIN:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Gastos de entrada:	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	1,75 % anual	1,75 % anual	0,95 % anual	0,95 % anual
Inversión inicial mínima:	Ninguna	Ninguna	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Clase de participación (R-A) ¹⁾	Clase de participación (R-T) ¹⁾		
Código de identificación de los valores:	A12EJA	A12EJB		
Código ISIN:	LU1134152310	LU1134174397		
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00 %	Hasta el 1,00 %		
Gastos de salida:	No hay	No hay		
Comisión de gestión:	2,15 % anual	2,15 % anual		
Inversión inicial mínima:	Ninguna	Ninguna		
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna		
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación		
Divisa:	EUR	EUR		

¹⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Distribución geográfica por países del Ethna-DYNAMISCH

Distribución geográfica por países¹⁾	
Estados Unidos de América	36,77 %
Alemania	13,78 %
Países Bajos	7,38 %
Francia	5,71 %
Reino Unido	5,13 %
Japón	4,14 %
Corea del Sur	4,03 %
Finlandia	2,23 %
Suiza	2,13 %
Canadá	1,61 %
China	1,28 %
Luxemburgo	0,91 %
Cartera de valores	85,10 %
Opciones	0,33 %
Bancos ²⁾	14,18 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,39 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 16 (nota).

Distribución sectorial del Ethna-DYNAMISCH

6

Distribución sectorial¹⁾	
Servicios de telecomunicaciones	11,40 %
Títulos de deuda pública	10,11 %
Compañías de seguros	7,89 %
Software y servicios	7,60 %
Hardware y equipos	6,23 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	5,27 %
Medios de comunicación	4,92 %
Automoción y componentes	4,59 %
Servicios financieros diversificados	3,92 %
Comercio minorista de alimentos y productos básicos	3,45 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	2,98 %
Energía	2,93 %
Bienes inmuebles	2,87 %
Bancos	2,54 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	2,16 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	2,04 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	1,83 %
Servicios públicos	1,29 %
Transporte	1,08 %
Cartera de valores	85,10 %
Opciones	0,33 %
Bancos ²⁾	14,18 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,39 %
	100,00 %

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 16 (nota).

Evolución de los últimos 3 ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo 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

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo 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

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo 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

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo 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

Evolución desde el lanzamiento

Clase de participación (R-A)³⁾

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
06.01.2015 ¹⁾	Lanzamiento	-	-	100,00
31.12.2015	0,36	3.721	365,74	97,36
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20

Clase de participación (R-T)³⁾

Fecha	Patrimonio neto del fondo en millones de euros	Participaciones en circulación	Ingresos netos en miles de euros	Valor liquidativo EUR
06.01.2015 ²⁾	Lanzamiento	-	-	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⁾ Primer cálculo del valor liquidativo a 7 de mayo de 2015

²⁾ Primer cálculo del valor liquidativo a 20 de abril de 2015

³⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Composición del patrimonio neto del Ethna-DYNAMISCH

8 Composición del patrimonio neto del fondo

A 31 de diciembre de 2016

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 180.438.655,61 EUR)	195.425.772,57
Opciones	760.255,53
Bancos ¹⁾	32.557.331,23
Intereses por cobrar	559.787,91
Dividendos por cobrar	29.319,22
Importes por cobrar por la venta de participaciones	111.871,77
Importes por cobrar por operaciones de valores	4.181.496,50
Importes por cobrar de operaciones de divisas	896.695,91
	234.522.530,64
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-216.557,50
Minusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	-1.866.143,69
Importes por pagar por operaciones de valores	-1.471.295,58
Importes por pagar de operaciones de divisas	-894.534,00
Otros pasivos ²⁾	-444.884,34
	-4.893.415,11
Patrimonio neto del fondo	229.629.115,53

¹⁾ Los saldos con bancos incluyen márgenes OTC. Los detalles se ofrecen en la cartera de inversiones de la página 16 (nota).

²⁾ Esta partida incluye principalmente comisiones de gestión e importes por pagar de contratos a plazo.

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	56.682.791,94 EUR
Participaciones en circulación	749.582,860
Valor liquidativo	75,62 EUR
Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	106.370.227,56 EUR
Participaciones en circulación	1.378.472,935
Valor liquidativo	77,17 EUR
Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	10.305.996,95 EUR
Participaciones en circulación	19.180,803
Valor liquidativo	537,31 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	54.850.154,16 EUR
Participaciones en circulación	102.328,244
Valor liquidativo	536,02 EUR
Clase de participaciones (R-A)¹⁾	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	313.108,91 EUR
Participaciones en circulación	3.254,879
Valor liquidativo	96,20 EUR
Clase de participaciones (R-T)¹⁾	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	1.106.836,01 EUR
Participaciones en circulación	11.656,827
Valor liquidativo	94,95 EUR

¹⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016

10

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	255.053.622,65	60.655.321,20	119.393.017,10	9.892.881,83
Ingresos ordinarios netos	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Compensación de ingresos y gastos	24.039,19	3.731,50	18.218,23	-12.614,03
Ingresos por venta de participaciones	69.664.026,14	24.939.980,30	28.717.554,35	3.193.002,11
Gastos por reembolso de participaciones	-94.077.406,94	-28.233.914,63	-41.402.181,44	-2.702.973,77
Plusvalía materializada	54.034.440,57	13.380.082,18	25.400.353,34	2.102.139,47
Minusvalía materializada	-61.738.259,23	-15.311.995,82	-28.923.423,75	-2.360.956,10
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	6.409.349,01	1.665.026,07	2.968.079,05	240.463,50
Dividendos	-665.313,02	-516.861,62	0,00	-145.200,30
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	229.629.115,53	56.682.791,94	106.370.227,56	10.305.996,95

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A) ¹⁾ EUR	Clase de participaciones (R-T) ¹⁾ EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	63.365.373,82	362.292,66	1.384.736,04
Ingresos ordinarios netos	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Compensación de ingresos y gastos	15.040,70	10,92	-348,13
Ingresos por venta de participaciones	11.755.571,71	181.422,88	876.494,79
Gastos por reembolso de participaciones	-20.369.521,64	-223.744,02	-1.145.071,44
Plusvalía materializada	12.768.673,06	74.441,50	308.751,02
Minusvalía materializada	-14.687.467,38	-88.291,95	-366.124,23
Variación neta de plusvalías y minusvalías latentes	1.474.605,49	10.881,15	50.293,75
Dividendos	0,00	-3.251,10	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	54.850.154,16	313.108,91	1.106.836,01

Variación del número de participaciones en circulación

	Clase de participaciones (A) Títulos	Clase de participaciones (T) Títulos	Clase de participaciones (SIA-A) Títulos	Clase de participaciones (SIA-T) Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	795.225,827	1.547.725,301	18.282,141	119.203,457
Participaciones emitidas	339.199,160	384.021,569	6.076,662	22.405,130
Participaciones reembolsadas	-384.842,127	-553.273,935	-5.178,000	-39.280,343
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	749.582,860	1.378.472,935	19.180,803	102.328,244

	Clase de participaciones (R-A) ¹⁾ Títulos	Clase de participaciones (R-T) ¹⁾ Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	3.721,315	14.534,459
Participaciones emitidas	1.934,008	9.539,640
Participaciones reembolsadas	-2.400,444	-12.417,272
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	3.254,879	11.656,827

¹⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Cuenta de resultados del Ethna-DYNAMISCH

11

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Dividendos	3.148.670,76	779.851,11	1.487.583,01	118.626,58
Intereses sobre préstamos	1.984.775,31	491.386,59	939.100,20	79.180,11
Intereses bancarios	-63.333,75	-15.788,88	-29.585,47	-2.437,25
Compensación de ingresos	-234.449,12	-59.821,42	-156.619,83	23.607,43
Total Ingresos	4.835.663,20	1.195.627,40	2.240.477,91	218.976,87
Gastos				
Gastos por intereses	-30.789,26	-7.608,13	-14.602,63	-1.172,71
Comisión de gestión «Taxe d'abonnement»	-3.601.652,39	-1.021.833,01	-1.935.159,81	-88.006,43
Gastos de publicación y auditoría	-116.351,87	-28.850,26	-54.859,37	-4.541,59
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-174.930,93	-42.874,48	-82.603,86	-7.020,65
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-17.647,09	-4.391,23	-8.351,87	-693,51
Comisión del Agente de registro y transferencias	-7.830,24	-1.939,68	-3.677,96	-299,40
Tasas estatales	-35.482,73	-8.780,57	-16.671,80	-1.455,23
Otros gastos ¹⁾	-136.771,46	-34.017,20	-64.341,53	-5.539,71
Compensación de gastos	210.409,93	56.089,92	138.401,60	-10.993,40
Total Gastos	-3.911.046,04	-1.094.204,64	-2.041.867,23	-119.722,63
Ingresos ordinarios netos	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Total Gastos de transacción del ejercicio²⁾	1.071.124,15			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,96	1,96	1,17
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		2,03	2,02	1,24
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Ratio de gastos totales suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016) ²⁾		-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y las comisiones de los Agentes de pagos.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016

12

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A) ³⁾ EUR	Clase de participaciones (R-T) ³⁾ EUR
Ingresos			
Dividendos	739.891,48	4.429,50	18.289,08
Intereses sobre préstamos	461.761,30	2.589,38	10.757,73
Intereses bancarios	-15.044,39	-95,15	-382,61
Compensación de ingresos	-36.000,76	-306,62	-5.307,92
Total Ingresos	1.150.607,63	6.617,11	23.356,28
Gastos			
Gastos por intereses	-7.181,74	-43,01	-181,04
Comisión de gestión	-521.751,29	-6.869,06	-28.032,79
«Taxe d'abonnement»	-27.287,74	-157,22	-655,69
Gastos de publicación y auditoría	-41.230,42	-236,83	-964,69
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-4.090,79	-22,14	-97,55
Comisión del Agente de registro y transferencias	-1.856,91	-10,89	-45,40
Tasas estatales	-8.341,51	-47,39	-186,23
Otros gastos ¹⁾	-31.948,89	-179,40	-744,73
Compensación de gastos	20.960,06	295,70	5.656,05
Total Gastos	-622.729,23	-7.270,24	-25.252,07
Ingresos ordinarios netos	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Ratio de gastos totales en porcentaje²⁾	1,16	2,38	2,33
Gastos corrientes en porcentaje²⁾	1,22	2,44	2,39
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾	1,16	-	-
Ratio de gastos totales suiza con la comisión de rentabilidad en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾	1,16	-	-
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016)²⁾	-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y las comisiones de los Agentes de pagos.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

³⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Rentabilidad en porcentaje¹⁾

Situación: 31 de diciembre de 2016

Fondo	ISIN WKN	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-DYNAMISCH A	LU0455734433	3,66	0,03	11,33	-
Desde el 10.11.2009	A0YBKY				
Ethna-DYNAMISCH R-A²⁾	LU1134152310	3,45	-0,37	-	-
Desde el 07.05.2015	A12EJA				
Ethna-DYNAMISCH R-T²⁾	LU1134174397	3,47	-0,34	-	-
Desde el 20.04.2015	A12EJB				
Ethna-DYNAMISCH SIA-A	LU0985193357	4,06	0,83	-	-
Desde el 02.04.2014	A1W66S				
Ethna-DYNAMISCH SIA-T	LU0985193431	4,07	0,84	-	-
Desde el 19.06.2014	A1W66T				
Ethna-DYNAMISCH T	LU0455735596	3,65	0,04	11,24	-
Desde el 10.11.2009	A0YBKZ				

13

¹⁾ Sobre la base de los valores liquidativos por participación publicados (método BVI), el resultado cumple la «directriz sobre el cálculo y la publicación de datos de rentabilidad de las instituciones de inversión colectiva» de la Asociación Suiza de fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association) de 16 de mayo de 2008.

²⁾ Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Rentabilidades pasadas no garantizan resultados presentes o futuros. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones ni los gastos pagados por la emisión y el reembolso de participaciones.

Cartera de inversiones del Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2016

14

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

ISIN	Valores		Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Acciones, derechos y bonos de disfrute								
Valores que cotizan en bolsa								
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
Alemania								
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
Finlandia								
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
Francia								
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
Reino Unido								
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
Japón								
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⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

ISIN	Valores		Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Luxemburgo								
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
Países Bajos								
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
Suiza								
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
Corea del Sur								
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
Estados Unidos de América								
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
Valores que cotizan en bolsa							147.882.652,74	64,39
Acciones, derechos y bonos de disfrute							147.882.652,74	64,39
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
USD								
US912810RS96	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)		8.000.000	4.000.000	4.000.000	88,4258	3.372.455,42	1,47
US912810QY73	2,750 % Estados Unidos de América v.12(2042)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	93,9688	3.583.857,74	1,56
US912810RB61	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2043)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	96,1172	3.665.796,64	1,60
US912810RJ97	3,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2044)		3.000.000	0	3.000.000	98,3008	2.811.807,24	1,22
US912810RN00	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	95,7461	3.651.643,55	1,59

15

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2016

ISIN	Valores	Compras en el periodo analizado	Ventas en el periodo analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD (continuación)							
US912810RK60	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)	12.500.000	13.500.000	4.000.000	88,6289	3.380.202,36	1,47
US912810RU43	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	3.000.000	0	3.000.000	96,0391	2.747.112,79	1,20
						23.212.875,74	10,11
Valores que cotizan en bolsa						23.212.875,74	10,11
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							
USD							
16 US156700BA34	7,500 % CenturyLink Inc. v.16(2024)	4.000.000	0	4.000.000	105,2500	4.014.111,37	1,75
US23311RAH93	5,850 % DCP Midstream LLC 144A Fix-to-Float v.13(2043)	4.000.000	0	4.000.000	85,6250	3.265.636,92	1,42
US35804HAA41	9,750 % Fresh Market Inc. 144A v.16(2023)	4.000.000	0	4.000.000	85,8130	3.272.807,02	1,43
US450913AC25	6,750 % Iamgold Corporation 144A v.12(2020)	4.000.000	0	4.000.000	97,0630	3.701.868,80	1,61
US465349AA60	7,125 % Informatica LLC 144A v.15(2023)	4.000.000	0	4.000.000	95,6250	3.647.025,17	1,59
US779382AR14	4,750 % Rowan Companies Inc. v.14(2024)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	91,1880	3.477.803,20	1,51
US87422VAA61	6,500 % Talen Energy Supply LLC DL-Notes 2016(16/25)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	77,3750	2.950.991,61	1,29
						24.330.244,09	10,60
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						24.330.244,09	10,60
Renta fija						47.543.119,83	20,71
Cartera de valores						195.425.772,57	85,10
Opciones							
Posiciones largas							
EUR							
Put sobre EURO STOXX 50 Index - Marzo 2017/2.800,00		2.500	0	2.500		432.500,00	0,19
						432.500,00	0,19
USD							
Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Marzo 2017/2.050,00		500	0	500		327.755,53	0,14
						327.755,53	0,14
Posiciones largas						760.255,53	0,33
Opciones						760.255,53	0,33
Bancos - Cuentas corrientes²⁾						32.557.331,23	14,18
Saldo de otros activos y pasivos						885.756,20	0,39
Patrimonio neto del fondo en EUR						229.629.115,53	100,00

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ A fecha de 31 de diciembre de 2016, el fondo Ethna-DYNAMISCH entregó a las contrapartes garantías en efectivo por los siguientes importes:
Morgan Stanley & Co International PLC, Londres 2.210.000,00 EUR

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2016 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd., Londres	Compras de divisas	2.500.000,00	2.381.762,18	1,04
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	15.000.000,00	14.290.573,08	6,22
USD/EUR	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, Londres	Compras de divisas	800.000,00	762.163,90	0,33
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, Londres	Ventas de divisas	95.000.000,00	90.506.962,84	39,41

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales los totales pueden diferir del valor real.

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

18 **Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016**

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Acciones, derechos y bonos de disfrute				
Valores que cotizan en bolsa				
Bermudas				
BMG0772R2087	The Bank of N.T. Butterfield & Son Ltd.	USD	50.000	50.000
Dinamarca				
DK0060094928	DONG Energy A/S	DKK	100.000	100.000
Alemania				
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
Francia				
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
Reino Unido				
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
Irlanda				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
Japón				
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
Islas Vírgenes Británicas				
VGG6564A1057	Nomad Foods Ltd.	USD	500.000	500.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Canadá				
CA0084741085	Agnico-Eagle Mines Ltd.	USD	40.000	40.000
CA0115321089	Alamos Gold Inc. (nuevo)	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
Países Bajos				
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
Suiza				
CH0011178255	Tamedia AG	CHF	0	20.000
España				
ES0140609019	CaixaBank S.A.	EUR	600.000	600.000
Corea del Sur				
KR7005930003	Samsung Electronics Co. Ltd.	KRW	5.000	5.000
Estados Unidos de América				
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

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

20

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Estados Unidos de América (continuación)				
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
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados				
Japón				
US53567X1019	Line Corporation ADR	USD	10.000	10.000
Islas Vírgenes Británicas				
VGG0443N1078	Aquaventure Holdings Ltd.	USD	20.000	20.000
Valores no cotizados				
Alemania				
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
Canadá				
CA1520061104	Centerra Gold Inc. Subscription Receipts	CAD	250.000	250.000
Renta fija				
Valores que cotizan en bolsa				
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 %	Vereinigste Staaten von Amerika ILB v.14(2024)	2.500.000	7.500.000
US912828TS94	0,625 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.12(2017)	5.000.000	5.000.000
US912828UE89	0,750 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.12(2017)	5.000.000	5.000.000
US912828TW07	0,750 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.12(2017)	2.500.000	7.500.000
US912828UZ19	0,625 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.13(2018)	2.500.000	7.500.000
US912828H292	0,625 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.14(2016)	2.500.000	7.500.000
US912828WT31	0,875 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.14(2017)	2.500.000	7.500.000
US912828L401	1,000 %	Estados Unidos de América v.15(2018)	5.000.000	5.000.000
US912828N225	1,250 %	Estados Unidos de América v.15(2018)	2.500.000	7.500.000
US912810RP57	3,000 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.15(2045)	8.500.000	13.500.000
US912828N639	1,125 %	Vereinigste Staaten von Amerika v.16(2019)	5.000.000	5.000.000
US92978AAA07	5,570 %	Wachovia Capital Trust FRN Perp.	0	4.000.000
USC6900PAA78	6,000 %	1011778 B.C. Unlimited Liability Co./New Red Finance Inc. Reg.S. v.14(2022)	0	4.000.000

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados			
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
Valores no cotizados			
USD			
US561234AD79	3,500 % Mallinckrodt International Finance S.A. v.13(2018)	0	4.000.000
Opciones			
EUR			
	Call sobre Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) diciembre 2016/115,00	1.000	1.000
	Call sobre Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) septiembre 2016/120,00	5.000	5.000
	Call sobre Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) - Septiembre 2016/95,00	5.000	5.000
	Put sobre EURO STOXX 50 - Diciembre 2016/2.600,00	2.000	2.000
	Put sobre EURO STOXX 50 - Diciembre 2016/3.050,00	1.000	1.000
	Put sobre EURO STOXX 50 Index - Diciembre 2016/2.400,00	2.000	2.000
	Put sobre EURO STOXX 50 Index - Diciembre 2016/2.700,00	3.000	3.000
	Put sobre EURO STOXX 50 Index diciembre 2016/2.900,00	1.000	1.000
	Put sobre EURO STOXX 50 Index junio 2016/2.700,00	1.250	1.250
	Put sobre EURO STOXX 50 Index - Marzo 2017/2.650,00	2.500	2.500
	Put sobre EURO STOXX 50 - Junio 2016/2.850,00	1.000	1.000
JPY			
	Put sobre Nikkei 225 Stock Average Index - Diciembre 2016/15.000,00	100	100
USD			
	Call sobre USD/JPY marzo 2016/115,00	25.000.000	25.000.000
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2016/1.800,00	1.750	1.750
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2016/1.800,00	1.500	1.500
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2016/1.850,00	1.500	1.500
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2016/1.900,00	1.250	1.250
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2016/1.950,00	1.000	1.000
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016/1.750,00	1.500	1.500
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016/1.790,00	1.500	1.500
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016/1.825,00	1.500	1.500
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016/1.850,00	1.500	1.500
	Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Marzo 2017/1.900,00	500	500
	Put sobre EUR/USD - Septiembre 2016/1,1200	25.000.000	25.000.000
	Put sobre Exxon Mobil Corporation julio 2016/70,00	5.000	5.000
	Put sobre S&P 500 Index diciembre 2016/1.825,00	900	900
	Put sobre S&P 500 Index diciembre 2016/2.000,00	1.000	1.000

21

Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016

Compras y ventas de valores, pagarés y derivados, incluidas variaciones sin movimiento de efectivo, efectuadas durante el periodo, en cuanto no se incluyan en el detalle de la cartera de inversiones.

22

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado
Contratos de futuros			
EUR			
	Futuro DAX Performance-Index - Diciembre 2016	100	100
	Futuro DAX Performance-Index junio 2016	50	50
	Futuro DAX Performance-Index marzo 2016	1.250	1.250
	Futuro DAX Performance-Index septiembre 2016	100	100
	Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index - Diciembre 2016	500	500
	Futuro EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index junio 2016	4.850	4.850
	Futuro EUREX 10 YR Euro-Bund marzo 2016	200	200
	Futuro EUREX 10YR Euro-Bund - Diciembre 2016	150	150
	Futuro EUREX 10YR Euro-Bund - Marzo 2017	150	150
	Futuro MDAX Performance-Index junio 2016	200	200
	Futuro MDAX Performance-Index marzo 2016	850	850
USD			
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note junio 2016	300	300
	Futuro CBT 10YR US T-Bond Note junio 2016	75	75
	Futuro CBT 20YR US T-Bond 6% junio 2016	375	375
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Diciembre 2016	250	250
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Diciembre 2016	100	100
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index junio 2016	2.850	2.850
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index marzo 2016	19.875	19.875
	Futuro CME E-Mini S&P 500 Index septiembre 2016	700	700
	Futuro CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2016	900	900
	Futuro UltraTreasury 6 % - Diciembre 2016	150	150
	Futuro UltraTreasury 6% junio 2016	125	125
	Futuro UltraTreasury 6% septiembre 2016	175	175
	Futuro US Long Bond marzo 2016	700	700

Tipos de cambio

Los activos denominados en moneda extranjera se convirtieron a euros para su valoración aplicando los siguientes tipos de cambio a 31 de diciembre de 2016.

Dólares australianos	EUR	1 =	AUD	1,4538
Libras esterlinas	EUR	1 =	GBP	0,8576
Corona danesa	EUR	1 =	DKK	7,4331
Dólar de Hong Kong	EUR	1 =	HKD	8,1333
Yen japonés	EUR	1 =	JPY	122,1118
Dólar neozelandés	EUR	1 =	NZD	1,5086
Coronas noruegas	EUR	1 =	NOK	9,0765
Coronas suecas	EUR	1 =	SEK	9,5629
Franco suizo	EUR	1 =	CHF	1,0736
Won surcoreano	EUR	1 =	KRW	1.266,5309
Dólares estadounidenses	EUR	1 =	USD	1,0488



Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2016

23

1.) Consideraciones generales

La sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. gestiona el fondo de inversión Ethna-DYNAMISCH conforme al reglamento de gestión de este. El reglamento de gestión entró en vigor el 10 de noviembre de 2009.

Se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, publicándose dicho depósito en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo el 30 de noviembre de 2009, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, («Mémorial»). Desde el 1 de junio de 2016, el Mémorial ha sido sustituido por la nueva plataforma informativa «Recueil électronique des sociétés et associations» («RESA») del Registro Mercantil de Luxemburgo. El reglamento de gestión se modificó por última vez el 13 de octubre de 2016 y se publicó en RESA.

El fondo Ethna-DYNAMISCH es un fondo de inversión de derecho luxemburgués («Fonds Commun de Placement») que se constituyó por tiempo indefinido en forma de fondo independiente con arreglo a la Parte I de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010 relativa a los organismos de inversión colectiva («Ley de 17 de diciembre de 2010»), con sus oportunas modificaciones.

La Sociedad gestora del fondo es la sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. (en lo sucesivo, la «Sociedad gestora»), una sociedad anónima con arreglo a la ley del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en la calle Rue Gabriel Lippmann, nº 16 L-5365 Munsbach. Se constituyó por tiempo indefinido el 10 de septiembre de 2010. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Las modificaciones de los estatutos de la Sociedad gestora entraron en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicaron en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

2.) Principales principios contables y de valoración; Cálculo del valor liquidativo

Los presentes estados financieros se elaboran bajo la responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora conforme a las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo para la redacción y la presentación de estados financieros.

1. El patrimonio neto del fondo está denominado en euros (EUR) («Divisa de referencia»).
2. El valor de una participación («Valor liquidativo») se denominará en la divisa indicada en el anexo al Folleto informativo («Divisa del fondo») salvo que en el anexo al Folleto informativo no se indique una divisa distinta a la Divisa del fondo para otras posibles clases de participaciones («Divisa de las clases de participaciones»).
3. El valor liquidativo será calculado, bajo la supervisión del Banco depositario, por la Sociedad gestora o por cualquier tercero en el que la Sociedad gestora haya delegado dicha función, todos los días que sean día hábil bancario en Luxemburgo con excepción del 24 y el 31 de diciembre de cada año («día de valoración»); el valor obtenido se redondeará a dos decimales. La Sociedad gestora podrá adoptar una disposición distinta para el fondo, pero teniendo en cuenta que el valor liquidativo debe calcularse como mínimo dos veces al mes.

No obstante, la Sociedad gestora podrá proceder al cálculo del Valor liquidativo los días 24 y 31 de diciembre de un año sin que dicho cálculo represente el cálculo del valor liquidativo en un Día de valoración tal y como se indica en la primera frase del párrafo 3. Por consiguiente, los inversores no podrán solicitar la suscripción, el reembolso y/o la conversión de participaciones con base a un Valor liquidativo calculado los días 24 y/o 31 de diciembre.

4. El valor liquidativo se calcula cada Día de valoración dividiendo los activos del fondo menos los pasivos de este («patrimonio neto del fondo») entre el número total de participaciones del fondo en circulación en esa fecha.

5. En el caso de que por imperativo legal o con arreglo a las disposiciones del presente Reglamento de gestión se requiera información sobre la situación del patrimonio del fondo en los informes anuales o semestrales y otros datos financieros, el patrimonio del fondo se convertirá a la moneda de referencia. El Patrimonio neto del fondo se calculará conforme a los siguientes principios:

- a) los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valorarán sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable, del día hábil bursátil anterior al día de valoración.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valoren sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

Si los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos se negocian o cotizan en varias bolsas de valores, se tomará como base aquella con la mayor liquidez.

24

- b) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valorarán tomando como referencia un precio que no podrá ser inferior al precio de oferta ni superior al precio de demanda del día hábil bursátil anterior al día de valoración, y que la Sociedad gestora considere de buena fe el mejor precio posible para la venta de dichos valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos.

La Sociedad gestora podrá establecer para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valoren sobre la base de la última cotización disponible y que la Sociedad gestora considere de buena fe como el mejor precio posible al que se puedan vender los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

- c) Los derivados OTC se valorarán diariamente sobre la base fiable y objetiva que determine la Sociedad gestora.
- d) Las participaciones de otros OICVM u OIC se valorarán en principio conforme al último precio de reembolso fijado antes del día de valoración, o conforme a la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. En caso de que el reembolso de las participaciones se suspendiera o no se determinara ningún precio de reembolso, dichas participaciones, así como cualesquiera otros activos, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables.
- e) Cuando los precios no sean representativos del valor de mercado, los instrumentos financieros mencionados en b) no se negocien en un mercado regulado, o no pueda calcularse el precio de otros instrumentos financieros distintos de los especificados en las letras a) a d), dichos instrumentos financieros, así como cualesquiera otros activos elegibles, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y basándose en el valor de venta que probablemente se alcance de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables por los auditores (como unos modelos de valoración adecuados en consideración de las circunstancias imperantes en el mercado).
- f) Los activos líquidos se valorarán según su valor nominal más los intereses.
- g) Los créditos, como intereses por cobrar y pasivos diferidos, se valorarán en principio según el valor nominal.
- h) El valor de mercado de los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y otros activos denominados en una moneda distinta de la del fondo se convertirá a dicha moneda aplicando el tipo de cambio fijado por WM/Reuters a las 17:00 (16:00 hora de Londres) del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos denominados en una moneda distinta a la moneda del fondo, se conviertan a la moneda correspondiente del fondo sobre la base del cambio de referencia del día de valoración. Las ganancias y pérdidas obtenidas en el marco de operaciones en divisas concluidas se añadirán o deducirán en la moneda respectiva. Esta circunstancia se menciona en las notas explicativas del folleto del fondo.

Las distribuciones eventualmente realizadas a los inversores del fondo se deducirán del Patrimonio neto del fondo.

6. El Valor liquidativo se determinará con arreglo a los criterios arriba indicados. Sin embargo, en el caso de que se creen clases de participaciones dentro del fondo, el cálculo del Valor liquidativo se efectuará con arreglo a los criterios arriba indicados por cada clase de participación por separado.
7. Para concertar derivados cotizados en bolsa, el fondo está obligado a prestar garantías en forma de saldos bancarios o valores para cubrir los riesgos. Las garantías prestadas en forma de saldos bancarios ascienden a:

ESMA - Margen inicial/margen de variación al final del ejercicio (31 de diciembre de 2016)

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	390.270,17 EUR	121.500,00 EUR

Las tablas publicadas en este informe pueden presentar por razones matemáticas diferencias de +/- una unidad (moneda, porcentaje, etc.) debido al redondeo.

3.) Tributación

Tributación del fondo

El patrimonio del fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo a un impuesto llamado «taxe d'abonnement», pagadera trimestralmente, que actualmente asciende al 0,05% anual sobre el patrimonio neto al final del trimestre correspondiente. El importe de la «Taxe d'abonnement» aplicable al fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo. La parte de los activos del fondo invertidos en otros fondos de inversión de Luxemburgo que, a su vez, estén sujetos a la «Taxe d'abonnement» no estará sujeta a dicho impuesto. Los ingresos derivados de la inversión de los activos del fondo no tributan en el Gran Ducado de Luxemburgo. No obstante, dichos ingresos pueden estar sujetos a retención en la fuente en los países en los que invierta el fondo. En tal caso, ni el Depositario ni la Sociedad gestora estarán obligados a solicitar los certificados de retenciones.

Tributación del inversor por los rendimientos obtenidos de la participación en fondos de inversión

El 1 de enero de 2015 entró en vigor en el Gran Ducado de Luxemburgo el acuerdo adoptado por los Estados miembros de la UE para el intercambio automático de información entre las autoridades tributarias nacionales, según el cual todos los pagos de intereses deben tributar conforme a la normativa del Estado de residencia fiscal del inversor, al amparo de la Directiva 2003/48/CE. Por lo tanto, dejará de aplicarse la norma vigente hasta la fecha que el Gobierno luxemburgués había adoptado como solución provisional y que establecía una retención fiscal del 35 % de los intereses pagados en lugar del intercambio de información. A partir del 1 de enero de 2015 se transmitirá automáticamente a la autoridad tributaria luxemburguesa información sobre los intereses abonados directamente por los bancos luxemburgueses a personas físicas con domicilio en otro Estado miembro de la Unión Europea. A su vez, la autoridad tributaria luxemburguesa informará a la autoridad fiscal del país en el que tenga su residencia el beneficiario. El primer intercambio de información tuvo lugar en 2016 e hizo referencia a los pagos de intereses del ejercicio fiscal 2015. A consecuencia de ello, el 1 de enero de 2015 quedará derogado el sistema de aplicación de una retención fiscal en origen no reembolsable equivalente al 35 % de los intereses pagados.

Por otro lado, los inversores que no residan en el Gran Ducado de Luxemburgo y que no tengan ningún establecimiento permanente en ese país no deben pagar allí ningún impuesto sobre la renta, de sucesiones o sobre el patrimonio por las participaciones o los rendimientos obtenidos de participaciones en el Gran Ducado de Luxemburgo. En ese caso se les aplicará la normativa fiscal de su respectivo país. Desde el 1 de enero de 2006, las personas físicas con domicilio en el Gran Ducado de Luxemburgo que no sean residentes fiscales de otro país están sujetas, en virtud de la ley luxemburguesa de transposición de la Directiva, a una retención fiscal del 10 % aplicable a los rendimientos por intereses mencionados en dicha normativa. Esta retención fiscal en la fuente puede practicarse también, en determinadas circunstancias, a los rendimientos en forma de intereses de un fondo de inversión. Al mismo tiempo, se derogó el impuesto sobre el patrimonio en el Gran Ducado de Luxemburgo.

Aconsejamos a los partícipes que se informen y, en caso necesario, busquen asesoramiento sobre las leyes y los reglamentos aplicables a la compra, la tenencia y el reembolso de participaciones.

Nota para los inversores sujetos a tributación en Alemania:

Las bases imponibles determinadas conforme al art. 5, apdo. 1 de la Ley Federal de Fiscalidad de las Inversiones («Investmentsteuergesetz», InvStG) se publican para su consulta dentro del plazo de publicación legal en el apartado «Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen» del boletín federal (www.bundesanzeiger.de).

4.) Aplicación de los rendimientos

Los rendimientos de las clases de participaciones (A), (SIA-A) y (R-A) se distribuirán. Los rendimientos de las clases de participaciones (T), (SIA-T) y (R-T) se acumularán. El reparto de dividendos se llevará a cabo con la periodicidad que determine puntualmente la Sociedad gestora. Para más detalles acerca de la aplicación de los rendimientos consulte el Folleto informativo.

5.) Comisiones y gastos

La información acerca de las comisiones de gestión y del Banco depositario figura en el Folleto informativo vigente.

6.) Gastos de transacción

Los gastos de transacción incluyen todos los gastos que se registraron o liquidaron por separado durante el ejercicio por cuenta del fondo y que estén directamente relacionados con la compraventa de activos financieros.

7.) Ratio de gastos totales (TER)

Para calcular el ratio de gastos totales («Total Expense Ratio», TER) se ha aplicado el método BVI siguiente:

Gastos totales en la moneda del fondo

TER = ----- * 100

Patrimonio medio del fondo
(Base: patrimonio neto del fondo del día de valoración *)

* PNF = Patrimonio Neto del fondo

26

El TER indica el nivel de gastos del fondo. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Depositario y de la «taxe d'abonnement», también se tienen en cuenta todos los demás gastos, a excepción de los gastos de transacción soportados por el fondo. La TER expresa el importe total de dichos gastos como porcentaje del patrimonio medio del fondo a lo largo de un ejercicio. (Las posibles comisiones de rentabilidad se indican por separado en relación directa con el TER.)

8.) Gastos corrientes

Los gastos corrientes se han calculado conforme al artículo 10, apartado 2, letra b del Reglamento (UE) n.º 583/2010 de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo.

Los gastos corrientes indican el nivel de gastos del fondo en el ejercicio transcurrido. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Depositario y de la «taxe d'abonnement», también se tienen en cuenta todos los demás gastos, a excepción de las posibles comisiones en función del rendimiento (comisión de rentabilidad) soportadas por el fondo. Dicha cifra expresa el importe total de estos gastos como porcentaje del patrimonio medio del fondo a lo largo del ejercicio. En los fondos de inversión que invierten más del 20 % de sus activos en otros productos de fondos o en fondos objetivo, se tienen en cuenta además los gastos de estos fondos objetivo, que compensan los posibles ingresos por retrocesiones (comisiones de seguimiento de cartera) de estos productos, disminuyendo así los gastos.

9.) Compensación de ingresos

Los ingresos ordinarios netos incluyen una compensación de ingresos y una compensación de gastos. Ambas comprenden los ingresos netos devengados durante el periodo analizado que los suscriptores de participaciones pagan con el precio de suscripción y que se les devuelven a los vendedores de participaciones con el precio de reembolso.

10.) Gestión de riesgos

La Sociedad gestora emplea un procedimiento de gestión de riesgos que le permite controlar y medir en todo momento el riesgo asociado a las posiciones de inversión y su participación en el perfil de riesgo global de la cartera de inversiones de los fondos que gestiona. De conformidad con la Ley de 17 de diciembre de 2010 y los requisitos oficiales vigentes dictados por la Comisión de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Sociedad gestora informa periódicamente a este organismo del procedimiento de gestión de riesgos utilizado. Dentro del procedimiento de gestión de riesgos, la Sociedad gestora se asegura por medio de métodos efectivos y adecuados de que el riesgo global vinculado a los fondos que gestiona no supere el valor neto total de las carteras de dichos fondos. Para ello, la Sociedad gestora utiliza los siguientes métodos:

Enfoque de compromiso («Commitment Approach»):

Conforme al enfoque de compromiso o «Commitment Approach», las posiciones en instrumentos financieros derivados se convierten en la posición equivalente en sus respectivos valores subyacentes por medio de la delta. En esta operación se tienen en cuenta los efectos de cobertura y compensación («netting») entre los instrumentos financieros derivados y sus valores subyacentes. La suma de las posiciones equivalentes subyacentes no debe ser superior al patrimonio neto de las carteras del fondo.

Método del valor en riesgo (VaR):

El valor en riesgo («Value-at-Risk», VaR) es un concepto estadístico matemático que se utiliza en el sector financiero como magnitud de riesgo estándar. El VaR indica la pérdida potencial de una cartera durante un determinado periodo de tiempo (el llamado periodo de tenencia) que no se superará con una determinada probabilidad (el llamado nivel de confianza).

Método del VaR relativo:

Conforme al método del VaR relativo, el VaR del fondo no debe superar el VaR de una cartera de referencia en un factor dependiente del perfil de riesgo del fondo. El factor máximo admisible es un 200 %. En principio, la cartera de referencia reproduce correctamente la política de inversión del fondo.

Método del VaR absoluto:

Según el método del VaR absoluto, el VaR (99 % de nivel de confianza, horizonte temporal de 20 días) del fondo no debe ser superior al patrimonio del mismo en un porcentaje que depende del perfil de riesgo del fondo. El límite prudencial máximo admisible es un 20 % del patrimonio del fondo.

Para los fondos cuyo riesgo global asociado se determina mediante las metodologías VaR, la Sociedad gestora calcula el grado de apalancamiento esperado. Este grado de apalancamiento puede divergir del valor real, así como ser superior o inferior al valor calculado, en función de las respectivas condiciones del mercado. Se advierte a los inversores que este dato no permite extraer conclusiones acerca del nivel de riesgo del fondo. Asimismo, el grado de apalancamiento previsto publicado no debe considerarse expresamente un límite de inversión.

De conformidad con el Folleto informativo vigente al final del ejercicio, el fondo Ethna-DYNAMISCH está sujeto al siguiente procedimiento de gestión de riesgos:

OICVM	Procedimiento de gestión de riesgos aplicado
Ethna-DYNAMISCH	VaR absoluto

Método del VaR absoluto para Ethna-DYNAMISCH

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016 se utilizó el método del VaR absoluto para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados. Como límite máximo interno («Limit») se aplicó un valor absoluto del 15 %. El nivel de VaR en relación con este límite máximo interno presentó en el respectivo periodo un valor mínimo del 19,60 %, un valor máximo del 72,16 % y un promedio del 31,87 %. En concreto, el VaR se calculó con un método (paramétrico) de varianza-covarianza aplicando los estándares de cálculo de un intervalo de confianza unilateral del 99 %, un periodo de tenencia de 20 días y un periodo de análisis (histórico) de 252 días de negociación.

El apalancamiento entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	57,46 %
Apalancamiento máximo:	327,49 %
Apalancamiento medio (mediana):	161,39 % (137,13 %)

Método de cálculo: Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

Cabe señalar que, en el apalancamiento sin cobertura, se tienen en cuenta los efectos de compensación («netting»). Los instrumentos financieros derivados, que se utilizaron para cubrir posiciones del activo, conllevaron una reducción de los riesgos asumidos por el fondo, dando asimismo lugar a un aumento del apalancamiento. Por otra parte, durante el ejercicio pasado el fondo incrementó los futuros sobre tipos de interés, cuya volatilidad con respecto a otras clases de activos es relativamente baja, y por lo tanto fue necesario el uso de un elevado número de contratos para lograr un impacto significativo a nivel del fondo. Sobre esta base, el apalancamiento es ante todo un indicador de la utilización de los derivados, pero no necesariamente para el riesgo resultante de los mismos.

11.) Información para los inversores suizos

a.) Números de los valores:

- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (A) Núm. de valor 10724364
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (T) Núm. de valor 10724365
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA-A) Núm. de valor 22830636
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA-T) Núm. de valor 22830638

b.) Ratio de gastos totales (TER) conforme a la directriz de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) de 16 de mayo de 2008:

Las comisiones y los gastos devengados por la gestión de la inversión colectiva deben revelarse mediante el índice conocido internacionalmente como ratio de gastos totales («Total Expense Ratio», TER). Este ratio expresa de forma retrospectiva como porcentaje del patrimonio neto la totalidad de aquellas comisiones y gastos que se cargan sucesivamente al patrimonio de la inversión colectiva (gastos operativos), y debe calcularse en principio según la siguiente fórmula:

$$TER\% = \frac{\text{Gastos operativos totales en RE}^*}{\text{Patrimonio neto medio en RE}^*} \times 100$$

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

En el caso de los fondos recién constituidos, el TER debe calcularse la primera vez tomando como referencia la cuenta de resultados publicada en el primer Informe anual o semestral. En su caso, los gastos operativos deben convertirse a un periodo de 12 meses. Como promedio del patrimonio del fondo se toma la media de los valores de fin de mes del periodo analizado.

$$\text{Gastos operativos anualizados en RE}^* = \frac{\text{Gastos operativos en n meses}}{N} \times 12$$

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de fondos y Gestión de Activos (Swiss Funds & Asset Management Association, SFAMA) de 16 de mayo de 2008, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

28

Ethna-DYNAMISCH	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participaciones (A)	1,96	0,00
Clase de participaciones (T)	1,96	0,00
Clase de participaciones (SIA-A)	1,17	0,00
Clase de participaciones (SIA-T)	1,16	0,00

c.) Nota para los inversores

De la comisión de gestión del fondo pueden pagarse a distribuidores y gestores de activos remuneraciones por la distribución del fondo de inversión (comisiones de seguimiento de cartera). A los inversores institucionales, que desde el punto de vista económico mantienen las participaciones del fondo a favor de terceros, se les pueden abonar reembolsos a partir de la comisión de gestión.

d.) Modificaciones del Folleto durante el ejercicio

Las modificaciones del Folleto durante el ejercicio se publican para que puedan ser consultadas en el boletín oficial de comercio suizo («Schweizerisches Handelsamtsblatt», www.shab.ch) y en la página web www.swissfunddata.ch.

12.) Acontecimientos relevantes durante el periodo analizado

a) El 18 de marzo de 2016 se procedió a la revisión y actualización del Folleto para su adecuación a la Directiva UCITS V y en relación con el procedimiento de gestión de riesgos.

b) El 20 de mayo de 2016 se procedió a la revisión y actualización del Folleto:

La gestión del fondo corre a cargo de ETHENEA Independent Investors S.A., con domicilio social en 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Las tareas de gestión del fondo incluyen, en particular, la aplicación diaria de la política de inversión y las decisiones de inversión relacionadas directamente. A partir del 20 de mayo de 2016, ETHENEA Independent Investors S.A. con domicilio social en Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau (Suiza) respaldará, bajo su responsabilidad y control, a ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG en las tareas de gestión de acciones.

c) El 13 de octubre de 2016 se procedió a la revisión y actualización del Folleto.

Se han efectuado las siguientes modificaciones:

- ajustes estatutarios para su adecuación a la Directiva UCITS V,
- ajustes reglamentarios en aplicación del Reglamento SFTR (Reglamento sobre las operaciones de financiación de valores)

Durante el periodo analizado, no se han producido cambios ni acontecimientos relevantes.

13.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

El 1 de enero de 2017 se procedió a la revisión y actualización del Folleto. Se han efectuado las siguientes modificaciones:

- Actualización del cálculo de la comisión de rentabilidad (introducción de una High Watermark)

Después del periodo analizado, no se han producido cambios ni acontecimientos relevantes.

14.) Sistema de remuneración (sin auditar)

La Sociedad gestora ETHENEA Independent Investors S.A. ha diseñado e implementa un sistema de remuneración que cumple con los requisitos legales. El sistema de remuneración está diseñado para que sea compatible con una gestión de riesgos sólida y efectiva, no fomenta la asunción de riesgos que no sean compatibles con los perfiles de riesgo y las condiciones contractuales o los estatutos de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (en lo sucesivo, «OICVM») gestionados, ni evita que ETHENEA Independent Investors S.A. actúe en el mejor interés de los OICVM.

La remuneración de los empleados consista de sueldo fijo anual razonable y una remuneración variable basada en los resultados.

A 31 de diciembre de 2016, la remuneración total de los 44 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 3.628.662 EUR en concepto de remuneraciones fijas y 1.496.000 EUR en remuneraciones variables. Las remuneraciones anteriores se refieren a la totalidad de los OICVM gestionados por ETHENEA Independent Investors S.A. Todos los empleados están involucrados en la gestión de todos los fondos, por lo que no es posible un desglose por fondo.

Se puede obtener gratuitamente información detallada sobre la política remunerativa vigente en el sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com en el apartado «Aviso Legal». Los inversores pueden obtener gratuitamente un ejemplar en papel de dicha información previa solicitud.

29

15.) Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (sin auditar)

La actuación de ETHENEA Independent Investors S.A., en su calidad de Sociedad gestora de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), se enmarca, por definición, en el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización, por el que se modificó el Reglamento (UE) n.º 648/2012 («SFTR»).

Durante el ejercicio del fondo, no se realizaron transacciones de financiación de valores ni se celebraron swaps de rentabilidad total a efectos de dicho Reglamento. Por lo tanto, en el informe anual no se incluye ninguna información destinada a los inversores en el sentido del artículo 13 de dicho Reglamento.

En el folleto informativo vigente puede obtenerse más información sobre la estrategia de inversión y los instrumentos financieros utilizados por el fondo, y se puede descargar gratuitamente del sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com.

Informe del Auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)

30 A los partícipes de
Ethna-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del fondo Ethna-DYNAMISCH, que comprenden el estado de activos — incluida la cartera de valores y los demás activos financieros— a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes y otra información aclaratoria.

Responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora respecto a los estados financieros

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo sobre la elaboración de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que considere necesarios para permitir la elaboración de los estados financieros, las cuales deben estar libres de datos fundamentalmente incorrectos con independencia de que estos resulten de errores o infracciones.

Responsabilidad del auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)

Nuestra responsabilidad consiste en emitir, basándonos en nuestra auditoría de cierre de ejercicio, un dictamen sobre estos estados financieros. Hemos realizado nuestra auditoría conforme a los principios internacionales de auditoría (*International Standards on Auditing*) transpuestos en Luxemburgo por la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Estos principios exigen que respetemos las pautas de conducta profesionales y que la planificación y el desarrollo de la auditoría tengan lugar de tal modo que pueda determinarse con suficiente seguridad la ausencia de datos fundamentales incorrectos en los estados financieros.

Una auditoría incluye el seguimiento de procedimientos para obtener pruebas de auditoría de los importes y la información contenidos en los estados financieros. La elección de las actuaciones de auditoría compete al juicio del auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»), así como la evaluación del riesgo de que los estados financieros contengan datos fundamentales incorrectos debidos a errores o infracciones. Dentro de esta evaluación del riesgo, el «Réviseur d’Entreprises agréé» tiene en cuenta el sistema de control interno instaurado para la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros con el fin de determinar las actuaciones de auditoría adecuadas en tales circunstancias, pero no para emitir un juicio acerca de la efectividad del sistema de control interno.

Una auditoría de cierre de ejercicio incluye también la valoración de la idoneidad de los principios y métodos de rendición de cuentas aplicados y de la representatividad de los valores calculados por el Consejo de administración de la Sociedad gestora, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros. En nuestra opinión, las pruebas de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas como base para la emisión de nuestro dictamen.

Dictamen

A nuestro juicio, los estados financieros transmiten, de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo acerca de la elaboración de los estados financieros, una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2016, así como de la situación de los beneficios y la evolución del patrimonio neto del fondo en el ejercicio cerrado en dicha fecha.

Otra información

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el informe anual, pero no incluye los estados financieros ni nuestro informe de auditoría correspondiente.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia material entre la otra información y los estados financieros o el conocimiento obtenido en la auditoría o si parece que existe una incorrección material en la otra información por algún otro motivo. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe una incorrección material en esta otra información, estamos obligados a informar de ello. No tenemos nada que informar a este respecto.

Luxemburgo, 23 de marzo de 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

31

M. Wirtz-Bach

Gestión, comercialización y asesoramiento

32	Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Directores de la Sociedad gestora:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Consejo de administración de la Sociedad gestora (órgano de dirección):	
	Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Presidente adjunto:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A. (hasta el 30 de septiembre de 2016)
	Miembros:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
	Auditor del fondo y de la Sociedad gestora:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg
	Banco depositario:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg

Gestor del fondo:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Con el apoyo del Gestor del fondo:

ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG

Sihleggstrasse 17
CH-8832 Wollerau

**Oficina de Gestión central, Agente de registro
y transferencias:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Agente de pagos en el
Gran Ducado de Luxemburgo:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Advertencia a los inversores de la
República Federal de Alemania:**

Agente de pagos e información:

DZ BANK AG

Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60325 Frankfurt am Main

Advertencia a los inversores de Austria:

**Entidad de crédito conforme al art. 141, apdo. 1
de la Ley Federal sobre los fondos de Inversión
de Capital de 2011 («Bundesgesetz über die
Kapitalanlagefonds 2011», InvFG 2011):**

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

**Lugar en el que los partícipes pueden obtener
la información prescrita en el art. 141 de la
InvFG 2011:**

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

**Representante fiscal en territorio nacional conforme
al art. 186, apdo. 2, frase 2 de la InvFG 2011:**

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Nota para los inversores de Suiza:

Representante en Suiza:

IPConcept (Schweiz) AG
In Gassen 6
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente de pagos en Suiza:

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

34

Advertencia a los inversores de Bélgica:

En Bélgica está autorizada la distribución pública de la clase de participaciones (T). No está permitido distribuir públicamente participaciones de otras clases entre inversores de Bélgica.

Agente de pagos y distribuidor:

CACEIS Belgium SA/NV
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

Distribuidor:

DEUTSCHE BANK AG
Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Brussels

Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:

Agente de pagos:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Advertencia a los inversores de Italia:

Agentes de pagos:

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

Advertencia a los inversores de España:

Agente de pagos:

Allfunds Bank S.A.

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

35

Advertencia a los inversores de Francia:

Agente de pagos:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 París

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Tel.: +352 276 921-0 · Fax: +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com

