

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 2017

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 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 fondo Ethna-DYNAMISCH	5-6
Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH	8
Cuenta de resultados del fondo Ethna-DYNAMISCH	11
Cartera de inversiones del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2017	14
Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017 del fondo Ethna-DYNAMISCH	18
Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2017	21
Informe del Auditor autorizado («Réviseur d’Entreprises agréé»)	28
Gestión, comercialización y asesoramiento	31

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:

«Invertir debería ser más como esperar a que la pintura se seque o como ver crecer la hierba. Si quieres emoción, coge 800 dólares y vete a las Vegas».
(Paul Samuelson)

Estimados inversores:

En 2017 la economía mundial mostró un crecimiento sólido y, en el segundo semestre, incluso ganó cierto impulso. Los principales indicadores de los bloques económicos más importantes apuntan a que la recuperación sincrónica se mantendrá durante algún tiempo. La producción industrial se está acelerando en todo el mundo y el comercio está creciendo rápidamente. En EE.UU., el consumo privado, respaldado por la alta confianza de los consumidores y el sólido crecimiento del empleo, está impulsando el crecimiento del PIB. Sin embargo, las inversiones en equipos en este ciclo se mantienen en un nivel moderado. Si el crecimiento previsto en 2018 persiste, la utilización de las capacidades debería seguir aumentando. De este modo se fomentaría un repunte del ciclo de inversión y, por lo tanto, garantizaría una sorpresa positiva.

En cuanto a la política monetaria, la Fed ya ha comenzado a normalizar las condiciones marco y es probable que continúe por este camino. No obstante, no es probable que el Banco Central Europeo anuncie la finalización de su programa de compra de bonos hasta finales de 2018. En general, puede que se mantenga la flexibilidad de las condiciones monetarias, ya que las autoridades monetarias no pretenden ralentizar la recuperación, sino fomentarla.

En 2017 la presión inflacionista fue baja y la inflación subyacente también se mantuvo prácticamente sin cambios y, por tanto, en la zona de confort de los bancos centrales. Sin embargo, en la zona euro y en EE.UU. la inflación salarial ha aumentado recientemente debido a la disminución de la tasa de desempleo. Esta tendencia, no obstante, no se puede constatar en todas partes por igual y en algunos sectores y países la situación del mercado laboral sigue siendo tensa. La noticia crucial es que se ha superado el riesgo de deflación y que se están acumulando gradualmente algunas presiones inflacionistas. Sin embargo, esta situación conlleva también el riesgo de que los bancos centrales se vean obligados a endurecer su política monetaria antes de lo esperado.

Por lo que respecta a Estados Unidos, cabe mencionar que la primera economía del mundo se encuentra en una fase tardía del ciclo económico. Así lo apunta la baja tasa de desempleo en EE.UU., al igual que un aplanamiento continuo de la curva de rendimientos en EE.UU. En este contexto, y teniendo en cuenta el hecho de que tanto los indicadores adelantados como las cifras de crecimiento son positivos, no se puede subestimar el riesgo de sufrir una decepción en el futuro.

Otro factor importante para la evolución de la situación en el futuro es China. Es probable que el país introduzca diversas reformas económicas en un futuro próximo, que pueden ir desde la reestructuración y el fortalecimiento de las empresas estatales, pasando por el alivio de la deuda en el sistema financiero, hasta el deterioro de la inflación de los precios en el mercado de la vivienda. Estamos convencidos de que el gobierno va a poner en práctica estas reformas con el fin de preparar a China para el futuro. A corto plazo, sin embargo, las reformas mencionadas tendrían efectos de gran alcance sobre el sistema financiero, que adolece de inestabilidad.

En resumen, creemos que la economía mundial comienza 2018 en buenas condiciones. Sin embargo, hay tres riesgos que podrían oscurecer el panorama:

- una desaceleración del crecimiento, lo que indicaría que estamos más cerca del final del ciclo de lo que se supone actualmente;
 - un aumento de la inflación, lo que elevaría las curvas de rendimiento;
 - y la inestabilidad del sistema financiero chino.
-

Aprovechamos esta ocasión para agradecerles la confianza depositada en nosotros. Confiamos en que seremos capaces de continuar con tanto éxito nuestro trabajo de la manera correcta, a pesar del desafiante entorno de mercado en el nuevo año.

Ethna-DYNAMISCH:

Los mercados de valores internacionales siguieron subiendo en 2017. Debido a una recuperación mundial inusualmente amplia, unas tasas de inflación bajas y estables, y un entorno propicio para el entorno de los activos de riesgo como resultado de la adopción de medidas por los bancos centrales, casi no hubo retrocesos dignos de mención. En Ethna-DYNAMISCH seguimos invirtiendo un porcentaje elevado del patrimonio del fondo en los mercados de renta variable y pudimos participar de la evolución positiva. Pusimos el enfoque regional en Europa, donde, gracias a la combinación de valoraciones favorables y un dinamismo de los fundamentales más atractivo, encontramos los valores más interesantes. Mientras que nuestros valores elegidos estaban muy por encima de la evolución media del mercado en su conjunto, promedio de desarrollo en comparación con el mercado en general, los índices europeos de renta variable, en comparación con sus homólogos estadounidenses, sufrieron las consecuencias. Una razón importante fue la creciente revalorización del euro, que sobre todo complicó la situación para las empresas exportadoras europeas. En general, las fluctuaciones de divisas supusieron un obstáculo en un entorno que por lo demás había experimentado pocos cambios a lo largo del año. Sobre la base de nuestra asignación activa de activos, siempre tuvimos en cuenta esta situación y pudimos limitar la influencia sobre la cartera. Durante todo el año, el Fondo también invirtió en segmentos seleccionados de los mercados de renta fija y pudo contribuir de manera considerable a la evolución general positiva, a pesar del entorno de bajos tipos de interés, a menudo vilipendiado.

3

Munsbach, enero de 2018

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
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación	de distribución	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Clase de participaciones (R-A)*	Clase de participaciones (R-T)*
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
Distribución de rendimientos:	de distribución	de acumulación
Divisa:	EUR	EUR

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

Distribución geográfica por países del fondo Ethna-DYNAMISCH

Distribución geográfica por países ¹⁾	
Estados Unidos de América	26,61 %
Alemania	13,36 %
Francia	9,31 %
Países Bajos	6,40 %
Corea del Sur	5,81 %
Japón	4,31 %
Reino Unido	3,76 %
Suiza	2,04 %
Finlandia	2,02 %
Luxemburgo	1,36 %
China	1,30 %
Irlanda	1,10 %
Cartera de valores	77,38 %
Opciones	0,49 %
Bancos ²⁾	22,19 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,06 %
	100,00 %

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

Distribución sectorial del fondo Ethna-DYNAMISCH

6

Distribución sectorial ¹⁾	
Software y servicios	8,05 %
Servicios de telecomunicaciones	7,15 %
Compañías de seguros	6,90 %
Automoción y componentes	5,17 %
Bancos	5,02 %
Energía	4,99 %
Bienes inmuebles	4,97 %
Hardware y equipos	4,54 %
Servicios industriales y combustibles	4,37 %
Medios de comunicación	4,26 %
Títulos de deuda pública	4,17 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	4,05 %
Transporte	3,74 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	3,72 %
Servicios financieros diversificados	2,04 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	1,66 %
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	1,57 %
Bienes de inversión	1,01 %
Cartera de valores	77,38 %
Opciones	0,49 %
Bancos ²⁾	22,19 %
Saldo de otros activos y pasivos	-0,06 %
	100,00 %

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

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
31.12.2015	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

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
31.12.2015	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

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
31.12.2015	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

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
31.12.2015	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

Clase de participaciones (R-A)*

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

Clase de participaciones (R-T)*

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

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

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH

8 **Composición del patrimonio neto del fondo**
31 de diciembre de 2017

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 170.250.939,88 EUR)	191.136.739,46
Opciones	1.218.793,05
Bancos ¹⁾	54.824.612,34
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	290.439,88
Intereses por cobrar	183.382,09
Dividendos por cobrar	55.800,00
Importes por cobrar por la venta de participaciones	870.576,03
	248.580.342,85
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-781.511,74
Otros pasivos ²⁾	-756.430,83
	-1.537.942,57
Patrimonio neto del fondo	247.042.400,28

¹⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

²⁾ Esta partida incluye principalmente comisiones de rentabilidad y de gestión.

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	53.844.466,61 EUR
Participaciones en circulación	668.743,854
Valor liquidativo	80,52 EUR

Clase de participaciones (T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	121.714.266,12 EUR
Participaciones en circulación	1.456.051,138
Valor liquidativo	83,59 EUR

Clase de participaciones (SIA-A)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	13.766.591,68 EUR
Participaciones en circulación	23.787,913
Valor liquidativo	578,72 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	56.063.298,20 EUR
Participaciones en circulación	95.821,795
Valor liquidativo	585,08 EUR

Clase de participaciones (R-A)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	205.955,61 EUR
Participaciones en circulación	1.981,737
Valor liquidativo	103,93 EUR

Clase de participaciones (R-T)*	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	1.447.822,06 EUR
Participaciones en circulación	14.129,169
Valor liquidativo	102,47 EUR

* 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 2017

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	229.629.115,53	56.682.791,94	106.370.227,56	10.305.996,95
Ingresos ordinarios netos	1.004.095,63	124.793,76	249.021,22	112.454,50
Compensación de ingresos y gastos	29.509,19	25.314,25	-21.364,25	-24.643,12
Ingresos por venta de participaciones	62.297.565,99	13.365.956,68	34.447.882,81	4.180.663,48
Gastos por reembolso de participaciones	-63.396.112,37	-19.657.386,35	-28.018.461,91	-1.484.857,53
Plusvalía materializada	25.441.196,19	6.051.647,47	11.821.084,38	1.139.762,42
Minusvalía materializada	-16.361.773,39	-3.881.299,54	-7.612.575,48	-741.586,70
Variación neta de plusvalías latentes	10.722.655,58	2.433.213,56	4.966.358,21	458.320,68
Variación neta de minusvalías latentes	-1.199.169,25	-310.242,19	-487.906,42	-45.159,15
Dividendos	-1.124.682,82	-990.322,97	0,00	-134.359,85
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	247.042.400,28	53.844.466,61	121.714.266,12	13.766.591,68

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	54.850.154,16	313.108,91	1.106.836,01
Ingresos ordinarios netos	520.314,61	-129,46	-2.359,00
Compensación de ingresos y gastos	50.654,25	-387,56	-64,38
Ingresos por venta de participaciones	9.723.466,13	85.662,33	493.934,56
Gastos por reembolso de participaciones	-13.789.993,05	-207.421,01	-237.992,52
Plusvalía materializada	6.289.126,32	18.850,01	120.725,59
Minusvalía materializada	-4.031.307,75	-14.658,69	-80.345,23
Variación neta de plusvalías latentes	2.806.127,14	8.307,54	50.328,45
Variación neta de minusvalías latentes	-355.243,61	2.623,54	-3.241,42
Dividendos	0,00	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado	56.063.298,20	205.955,61	1.447.822,06

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

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	749.582,860	1.378.472,935	19.180,803	102.328,244
Participaciones emitidas	171.836,605	429.101,350	7.296,000	17.683,948
Participaciones reembolsadas	-252.675,611	-351.523,147	-2.688,890	-24.190,397
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	668.743,854	1.456.051,138	23.787,913	95.821,795

	Clase de participaciones (R-A)* Títulos	Clase de participaciones (R-T)* Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	3.254,879	11.656,827
Participaciones emitidas	860,858	4.896,300
Participaciones reembolsadas	-2.134,000	-2.423,958
Participaciones en circulación al final del periodo analizado	1.981,737	14.129,169

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

Cuenta de resultados del fondo Ethna-DYNAMISCH

11

Cuenta de resultados

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Dividendos	3.979.767,52	947.382,37	1.850.940,84	174.067,76
Intereses sobre préstamos	1.522.865,43	362.834,59	708.495,96	67.046,04
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	81.600,00	19.519,53	37.859,09	3.540,25
Intereses bancarios	-95.018,36	-22.172,09	-44.396,83	-4.197,27
Otros ingresos	7.095,71	1.697,36	3.292,13	307,85
Compensación de ingresos	-33.825,55	-109.299,56	131.161,34	65.466,03
Total Ingresos	5.462.484,75	1.199.962,20	2.687.352,53	306.230,66
Gastos				
Gastos por intereses	-1.400,40	-333,90	-658,01	-62,41
Comisión de rentabilidad	-397.310,18	-74.698,56	-168.113,87	-28.899,44
Comisión de gestión	-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
Gastos de publicación y auditoría	-100.571,25	-23.416,20	-47.854,29	-4.649,59
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-9.979,58	-2.395,71	-4.625,04	-437,25
Comisión del Agente de registro y transferencias	-5.840,52	-1.392,47	-2.729,07	-257,27
Tasas estatales	-15.820,31	-3.769,30	-7.395,66	-698,65
Otros gastos ¹⁾	-181.650,00	-42.982,55	-82.478,42	-10.750,92
Compensación de gastos	4.316,36	83.985,31	-109.797,09	-40.822,91
Total Gastos	-4.458.389,12	-1.075.168,44	-2.438.331,31	-193.776,16
Ingresos ordinarios netos	1.004.095,63	124.793,76	249.021,22	112.454,50
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	256.477,57			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,92	1,94	1,18
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾		0,13	0,15	0,27
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,94	1,95	1,19
Ratio de gastos totales suiza sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)		1,92	1,94	1,18
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)		2,05	2,09	1,45
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)		0,13	0,15	0,27

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 2017

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
Ingresos			
Dividendos	986.548,75	2.581,01	18.246,79
Intereses sobre préstamos	376.238,07	1.140,19	7.110,58
Rendimientos por la devolución de retenciones fiscales	20.260,16	42,58	378,39
Intereses bancarios	-23.746,14	-63,74	-442,29
Otros ingresos	1.761,77	3,70	32,90
Compensación de ingresos	-128.718,44	852,07	6.713,01
Total Ingresos	1.232.344,17	4.555,81	32.039,38
Gastos			
Gastos por intereses	-337,62	-1,59	-6,87
Comisión de rentabilidad	-123.977,91	-222,83	-1.397,57
Comisión de gestión	-559.713,67	-3.672,08	-24.311,14
«Taxe d'abonnement»	-29.739,53	-87,22	-566,96
Gastos de publicación y auditoría	-24.047,95	-91,84	-511,38
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-2.468,68	-6,16	-46,74
Comisión del Agente de registro y transferencias	-1.429,67	-4,42	-27,62
Tasas estatales	-3.869,01	-12,69	-75,00
Otros gastos ¹⁾	-44.509,71	-121,93	-806,47
Compensación de gastos	78.064,19	-464,51	-6.648,63
Total Gastos	-712.029,56	-4.685,27	-34.398,38
Ingresos ordinarios netos	520.314,61	-129,46	-2.359,00
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,13	2,30	2,35
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	0,21	0,13	0,12
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,15	2,31	2,37
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)	1,13	2,30	2,35
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)	1,34	2,43	2,47
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017)	0,21	0,13	0,12

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

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

Rentabilidad en porcentaje ¹⁾

Situación: 31 de diciembre de 2017

Fondo	ISIN WKN	Clases de participaciones por divisas	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-DYNAMISCH A Desde el 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	4,40	8,36	10,91	-
Ethna-DYNAMISCH R-A* Desde el 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	4,16	8,04	4,79 **	-
Ethna-DYNAMISCH R-T* Desde el 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	4,15	7,92	2,47 **	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-A Desde el 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	4,66	9,02	13,52	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-T Desde el 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	4,79	9,15	13,64	-
Ethna-DYNAMISCH T Desde el 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	4,36	8,32	10,88	-

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.

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

** Desde el lanzamiento

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 fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2017

14

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	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	1.000.000	1.000.000	2.000.000	14,9800	3.211.422,20	1,30
							3.211.422,20	1,30
Alemania								
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
Finlandia								
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	0	30.000	190.000	26,2300	4.983.700,00	2,02
							4.983.700,00	2,02
Francia								
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
Irlanda								
IE00BF0L3536	AIB Group Plc.	EUR	500.000	0	500.000	5,4210	2.710.500,00	1,10
							2.710.500,00	1,10
Japón								
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⁾ 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 2017

ISIN	Valores		Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Luxemburgo								
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
Países Bajos								
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
Suiza								
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
Corea del Sur								
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
Estados Unidos de América								
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
Reino Unido								
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
Valores que cotizan en bolsa							159.570.125,55	64,61
Acciones, derechos y bonos de disfrute							159.570.125,55	64,61
Renta fija								
Valores que cotizan en bolsa								
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 % Estados Unidos de América 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
Valores que cotizan en bolsa							13.743.025,89	5,56

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 2017

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados							
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
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados						7.026.288,02	2,84
Renta fija						20.769.313,91	8,40
Certificados							
Valores que cotizan en bolsa							
Estados Unidos de América							
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
Valores que cotizan en bolsa						10.797.300,00	4,37
Certificados						10.797.300,00	4,37
Cartera de valores						191.136.739,46	77,38
Opciones							
Posiciones largas							
EUR							
Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2018/3.400,00		2.500	0	2.500		1.307.500,00	0,53
						1.307.500,00	0,53
USD							
Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2018/2.400,00		400	0	400		134.037,03	0,05
Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2018/5.800,00		250	0	250		165.451,96	0,07
						299.488,99	0,12
Posiciones largas						1.606.988,99	0,65
Posiciones cortas²⁾							
EUR							
Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2018/3.100,00		0	2.500	-2.500		-335.000,00	-0,14
						-335.000,00	-0,14

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

²⁾ El importe total de los pasivos por opciones suscritas pendientes en la fecha de cierre, valoradas al precio de ejercicio, era de 104.810.044,40 EUR.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2017

ISIN	Valores	Compras en el período de referencia	Ventas en el período de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD							
	Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2018/2.200,00	200	400	-200		-27.226,27	-0,01
	Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2018/5.300,00	150	250	-100		-25.969,67	-0,01
						-53.195,94	-0,02
	Posiciones cortas ²⁾					-388.195,94	-0,16
	Opciones					1.218.793,05	0,49
	Bancos - Cuentas corrientes ³⁾					54.824.612,34	22,19
	Saldo de otros activos y pasivos					-137.744,57	-0,06
	Patrimonio neto del fondo en EUR					247.042.400,28	100,00

17

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2017 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR/JPY	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	1.000.000.000,00	7.422.498,94	3,00
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, Londres	Ventas de divisas	40.000.000,00	33.407.693,29	13,52

Contratos de divisas a plazo liquidados en efectivo

A 31 de diciembre de 2017 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo liquidados en efectivo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR/KRW	Citigroup Global Markets Ltd.	Ventas de divisas	15.000.000.000,00	11.731.962,29	4,75

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

²⁾ El importe total de los pasivos por opciones suscritas pendientes en la fecha de cierre, valoradas al precio de ejercicio, era de 104.810.044,40 EUR.

³⁾ Véanse las notas explicativas del informe.

Compras y ventas

del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

18 **Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017**

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 de referencia	Ventas en el período de referencia
Acciones, derechos y bonos de disfrute				
Valores que cotizan en bolsa				
Alemania				
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
Irlanda				
IE00BYSZ9G33	Allied Irish Banks Plc.	EUR	500.000	500.000
IE00BZ0YPY56	Allied Irish Banks Plc.	EUR	500.000	500.000
Italia				
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	1.250.000	1.250.000
Países Bajos				
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
Suiza				
CH0360674466	Galenica AG	CHF	70.000	70.000
Estados Unidos de América				
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
Reino Unido				
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	0	50.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	0	400.000

Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

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 de referencia	Ventas en el período de referencia
Valores no cotizados					
Alemania					
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
Renta fija					
Valores que cotizan en bolsa					
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
Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados					
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
Opciones					
EUR					
		Put sobre EURO STOXX 50 Index diciembre 2017/3.100,00		2.000	2.000
		Put sobre EURO STOXX 50 Index - Marzo 2017/2.800,00		0	2.500
		Put sobre Euro Stoxx 50 junio 2017/2.925,00		2.500	2.500
		Put sobre Euro Stoxx 50 junio 2017/3.075,00		2.500	2.500
		Put sobre Euro Stoxx 50 junio 2017/3.150,00		2.500	2.500
		Put sobre Euro Stoxx 50 marzo 2017/3.000,00		2.500	2.500
		Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2017/2.900,00		2.000	2.000
		Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2017/3.200,00		2.000	2.000
		Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2017/3.400,00		4.500	4.500
		Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2017/3.300,00		750	750
USD					
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2017/2.100,00		400	400
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2017/2.300,00		400	400
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2017/2.025,00		500	500
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2017/2.175,00		600	600
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2017/2.200,00		600	600
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future junio 2017/2.380,00		200	200
		Put sobre Futuro CME E-Mini S&P 500 Index - Marzo 2017/2.050,00		0	500
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2017/2.100,00		750	750
		Put sobre CME E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2017/2.300,00		200	200
		Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future diciembre 2017/5.000,00		250	250
		Put sobre CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future diciembre 2017/5.600,00		250	250

Compras y ventas del 1 de enero de 2017 al 31 de diciembre de 2017

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 de referencia	Ventas en el período de referencia
Contratos de futuros			
EUR			
EUX 10YR Euro-Bund Future junio 2017		375	375

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 2017.

20

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,5318
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,8881
Dólar de Hong Kong	EUR 1 =	HKD	9,3292
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	134,7090
Dólar neozelandés	EUR 1 =	NZD	1,6834
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	9,8471
Francos suizos	EUR 1 =	CHF	1,1686
Won surcoreano	EUR 1 =	KRW	1.277,7365
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,1937



Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2017

21

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»). 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.

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

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 sobre la base de 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.

22

- 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.

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.

23

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 particiones 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 2017, 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 20 % 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.

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, párrafo primero 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, instrumentos del mercado monetario, derivados u otros activos. Estos costes incluyen principalmente las comisiones, los gastos de gestión y los impuestos.

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

$$\text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del fondo}}{\text{Patrimonio medio del fondo}} \times 100$$

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

* PNF = Patrimonio neto del fondo

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.)

24

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 y gastos

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.) Cuentas corrientes (saldos bancarios y empréstitos bancarios) del Fondo

Todas las cuentas corrientes del Fondo (incluidas las denominadas en diferentes monedas), que desde el punto de vista fáctico y jurídico solo son parte de una cuenta bancaria unitaria, se presentan como una única cuenta corriente en la composición del patrimonio neto del Fondo. Las cuentas corrientes en moneda extranjera, en su caso, se convierten en la divisa del Fondo. Como base para el cálculo de los intereses se aplican las condiciones de cada cuenta.

11.) 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. El método utilizado para determinar el riesgo global y, en su caso, la divulgación de la cartera de referencia y el grado previsto de apalancamiento y su método de cálculo se especifican en el anexo específico para el fondo.

25

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

Método del VaR absoluto para Ethna-DYNAMISCH

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017 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 17,29 %, un valor máximo del 31,67 % y un promedio del 23,83 %. 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 2017 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	71,96 %
Apalancamiento máximo:	168,64 %
Apalancamiento medio (mediana):	113,94 % (116,16 %)
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. 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.

12.) 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 & Association 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:

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

* 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.

26

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

* 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 2017 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DYNAMISCH	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participación (A)	1,92	0,13
Clase de participación (T)	1,94	0,15
Clase de participación (SIA-A)	1,18	0,27
Clase de participación (SIA-T)	1,13	0,21

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.

13.) Acontecimientos relevantes durante el periodo analizado

- a) 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).
- b) El 29 de diciembre de 2017 se procedió a la revisión y actualización del Folleto:
 - Cambio en la política de inversión en relación con la Ley de reforma fiscal de inversiones alemana.
 - El nivel previsto de apalancamiento es el valor máximo definido en lugar de una horquilla.
 - Cambio en la asunción de costes por parte del Fondo : Costes de los depositarios/subdepositarios correspondientes.
 - Retirada del apoyo en el área de la gestión de acciones por parte de ETHENEA Independent Investors (Suiza).
 - Cambio del círculo de inversores, así como supresión de la inversión mínima de las clases de participaciones SIA-T y SIA-A.
 - Cambios en la redacción.

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

14.) Acontecimientos relevantes después del periodo analizado

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

15.) 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 2017, la remuneración total de los 57 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 4.472.878 EUR en concepto de remuneraciones fijas y 2.200.000 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.

27

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.

16.) 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»)



KPMG Luxembourg, Société coopérative
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1
Fax: +352 22 51 71
Correo electrónico: info@kpmg.lu
Internet: www.kpmg.lu

28 A los partícipes de
Ethna-DYNAMISCH
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

Informe sobre la auditoría anual

Dictamen

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fondo Ethna-DYNAMISCH («el Fondo»), que comprenden el estado de activos netos del Fondo —incluida la cartera de valores y los demás activos financieros— a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de resultados y el estado de variación del patrimonio neto del fondo correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como información aclaratoria, incluido un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes.

A nuestro juicio, los estados financieros adjuntos 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 a 31 de diciembre de 2017, así como de la situación de los beneficios y la evolución del patrimonio neto del fondo en el ejercicio cerrado en dicha fecha.

Base para el dictamen de auditoría

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con la ley sobre auditorías («Ley de 23 de julio 2016») y conforme a las normas internacionales de auditoría («ISA») adoptadas por la Comisión de Supervisión del Sector Financiero («CSSF») de Luxemburgo. Nuestra responsabilidad de conformidad con esta ley y estas normas se describen con más detalle en el apartado «Responsabilidad del Réviseur d'Entreprises agréé» para la auditoría. Somos independientes del fondo de conformidad con el Code of Ethics for Professional Accountants («IESBA Code» del International Ethics Standards Board for Accountants adoptada por la CSSF para Luxemburgo, junto con los requisitos éticos profesionales que hemos observado en el contexto de la auditoría anual y hemos cumplido todas las demás obligaciones profesionales de conformidad con los presentes requisitos procedimentales. En nuestra opinión, las pruebas de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas como base para la emisión de nuestro dictamen.

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. 29

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 incorrectos o falsos, ya sean intencionados o no.

En la preparación de los estados financieros, el consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de evaluar la capacidad del Fondo para continuar sus operaciones comerciales y, en su caso, para proporcionar información sobre las cuestiones que se relacionan con la continuación de las actividades de la sociedad, y utilizar la aceptación de la continuidad de la empresa como principio de contabilidad, a menos que el consejo de administración de la Sociedad gestora tenga la intención de liquidar el fondo, cesar sus operaciones, o que no tenga otra alternativa más realista que hacerlo.

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

Nuestro objetivo es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de datos materiales falsos, ya sea de manera intencionada o no, y, de este modo, emitir un informe del «Réviseur d'Entreprises agréé» que contenga nuestro dictamen de auditoría. Por seguridad razonable se entiende un nivel elevado de seguridad, pero esto no garantiza que una auditoría de acuerdo con la ley de 23 de julio de 2016 y las ISA adoptadas por la CSSF para Luxemburgo pueda revelar siempre que los datos son erróneos, si se diera el caso. Los datos falsos pueden deberse a inexactitudes o infracciones y se consideran esenciales si se puede razonablemente suponer que pueden influir de forma individual o colectiva en las decisiones económicas tomadas por sus destinatarios sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría realizada de acuerdo con la ley de 23 de julio de 2016 y las ISA adoptadas por la CSSF para Luxemburgo de ejercemos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud crítica.

30 Además:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de errores significativos en los estados financieros debidos a inexactitudes o infracciones, planificamos y ejecutamos procedimientos de auditoría en respuesta a estos riesgos y obtenemos evidencias de auditoría suficientes y apropiadas para proporcionar una base para emitir el dictamen de auditoría. El riesgo de no poner de manifiesto errores materiales es mayor en el caso de infracciones que en el caso de inexactitudes, ya que las infracciones pueden incluir la interacción fraudulenta, falsificación, omisiones intencionadas, declaraciones engañosas o la anulación de controles internos.
- Entendemos el sistema de control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias dadas, pero no con el objetivo de expresar una opinión sobre la efectividad del sistema de control interno.
- Valoramos la idoneidad de las políticas contables adoptadas por el consejo de administración de la Sociedad gestora, las estimaciones relacionadas con la contabilidad y las explicaciones correspondientes.
- Sacamos conclusiones sobre la conveniencia de aplicar un criterio de continuación de las actividades de negocio por parte del consejo de administración de la Sociedad gestora y sobre la base de las evidencias de auditoría obtenidas, ya sea una incertidumbre fundamental relacionada con eventos o condiciones que podrían plantear dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar con las actividades empresariales. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre fundamental, en el informe del «Réviseur d'Entreprises agréé» estamos obligados a referirnos a las notas relativas a los estados financieros o, si la información es insuficiente, a modificar el dictamen de auditoría. Estas conclusiones se asientan en la base de las evidencias de auditoría recopiladas hasta la fecha del informe del «Réviseur d'Entreprises agréé». Sin embargo, eventos o circunstancias futuros pueden provocar que el fondo no esté en condiciones de continuar sus actividades de negocio.
- Valoramos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las notas, y valoramos si representan las operaciones correspondientes y los eventos de manera apropiada.

Comunicamos a los responsables de la supervisión, entre otros aspectos, el alcance de la auditoría planificada y el calendario, así como y los resultados significativos de la auditoría, incluidas las carencias fundamentales del sistema de control interno que identificamos en la auditoría.

Luxemburgo, 5 de marzo de 2018

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Gabinete de auditoría autorizado

M. Wirtz-Bach

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	31
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.	
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 Gabinete de auditoría autorizado 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

**Oficina de Gestión central,
Agente de registro y transferencias:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

**Agente de pagos en el
Gran Ducado de Luxemburgo:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

32

**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-60265 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 solicitar la
información requerida de conformidad con 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
Artículo 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**
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente de pagos en Suiza:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Münsterhof 12
Postfach 2918
CH-8022 Zúrich

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

33

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)

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

