

# 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 2020

---

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**

# Índice

	<b>Página</b>
<b>Informe de gestión del fondo</b>	2
<b>Distribución geográfica por países y sectorial del fondo Ethna-DYNAMISCH</b>	6-7
<b>Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH</b>	10
<b>Cuenta de pérdidas y ganancias Ethna-DYNAMISCH</b>	13
<b>Cartera de inversiones del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2020</b>	18
<b>Compras y ventas del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020 del fondo Ethna-DYNAMISCH</b>	22
<b>Notas relativas al Informe anual a 31 de diciembre de 2020</b>	25
<b>Informe del Auditor autorizado («Réviseur d'Entreprises agréé»)</b>	32
<b>Gestión, comercialización y asesoramiento</b>	35

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:

Estimados inversores:

Echando la vista atrás, para la mayoría de nosotros 2020 será el año en el que la pandemia de COVID-19 contagió a más de 50 millones de personas y desembocó en la pérdida de más un millón de vidas y un enorme sufrimiento en todo el mundo. También lo recordaremos como el año de los grandes confinamientos, que perturbaron de manera significativa la economía mundial. Para hacer frente a ello, las autoridades políticas reaccionaron como nunca antes, no solo proporcionando estímulos de hasta 12 billones de dólares a la política fiscal en todo el mundo, sino también adoptando medidas de política monetaria de gran calado. Ambas cosas fueron decisivas para evitar que la actual crisis se convirtiera en una larga recesión.

No obstante, la situación actual sigue suponiendo un enorme desafío. A pesar del fuerte repunte registrado por la economía mundial en el tercer trimestre de 2020, debido a la relajación de las restricciones y a la rápida respuesta política, solo vimos una recuperación parcial y desigual. La segunda ola global de COVID-19 se cebó en particular con las economías de Europa y EE. UU. No cabe duda de que, si se pretende lograr una recuperación sostenible de la economía, se precisa controlar y parar la propagación del virus.

Por tanto, nuestro escenario básico para 2021 contempla una recuperación gradual de la economía, impulsada por los avances en el desarrollo de una vacuna eficaz contra la covid-19 y la prolongación de las políticas económicas expansivas. Sin embargo, en primera instancia, la recuperación se producirá a diferentes ritmos y de manera desigual en los distintos países y regiones. Prevemos que se registre un crecimiento económico superior a la media en aquellos países que mejor hagan frente a la pandemia, gracias a unas ayudas públicas suficientes y unas políticas económicas de lo más flexibles. Sin embargo, es probable que los efectos de la crisis se sigan notando de manera importante a medio plazo. Puede que el ahorro aumente y que el gasto de consumo, especialmente en el sector servicios y en otros ámbitos afectados por la distancia social, se mantenga en cotas moderadas durante un tiempo. La continua incertidumbre y los problemas de los balances afectarán a la inversión empresarial y el mercado laboral también tardará tiempo en recuperarse. Por tanto, tras la recuperación económica mundial prevista para 2021 de entre el 4,5 % y el 5 %, el ritmo de crecimiento se revelaría más moderado.

El éxito en la distribución de vacunas contra la COVID-19 eficaces, seguras y asequibles cobrará vital importancia tanto para la recuperación económica como para la continua evolución de los mercados. Los mercados reaccionaron con fuerza a las noticias sobre una vacuna con una eficacia superior al 90 % en la prevención de enfermedades asintomáticas. Los activos de riesgo marcaron nuevos máximos, mientras que los «refugios seguros» se desplomaron. Además, estamos asistiendo a una rotación geográfica y sectorial, desde las regiones y sectores que salieron bien parados de la crisis hacia los regazados (p. ej., de las acciones de crecimiento (growth) a las de valor (value), por la probabilidad de que estos últimos sean los que más se beneficien de una normalización de la situación sanitaria y de una recuperación de las economías. Una tendencia que podría continuar durante un tiempo, ya que las diferencias de valoración siguen siendo importantes. Sin embargo, en cuanto la situación se normalice, la dinámica del crecimiento económico y las perspectivas de beneficios de los sectores determinarán su mejor comportamiento.

En enero de 2021, EE. UU. cambió de gobierno. En las elecciones de noviembre, los demócratas lograron mantener el control en la Cámara de Representantes. Además, de forma sorprendente, obtuvieron los dos escaños del Senado en juego en la segunda vuelta electoral de Georgia celebrada ese mes, y lograron la ventaja más estrecha posible para el control del Senado por un partido. Con el control demócrata tanto de la Cámara de Representantes como del Senado, la Administración Biden dispondrá de mayor margen de maniobra para aplicar su programa político. La denominada «ola azul» —la elección de un presidente demócrata y una mayoría en ambas cámaras del Congreso— se consideró inicialmente como algo positivo para los mercados, por la probabilidad de que los demócratas aprueben un mayor estímulo fiscal. Sin embargo, los mercados deben sopesar los efectos positivos del plan de estímulo frente al riesgo de que la Administración Biden se muestre ahora más dispuesta a adoptar algunos de los puntos más controvertidos de su programa electoral, como revertir las rebajas del impuesto de sociedades o endurecer las leyes antimonopolio. Con la Administración Biden, se espera una mejora de las relaciones comerciales con sus socios comerciales tradicionales (p. ej., la UE, Canadá y México) tras las recientes tensiones. Aunque a corto plazo no debería haber cambios significativos en las relaciones entre EE. UU. y China, esperamos una postura más fiable y pragmática por parte del nuevo Gobierno, de forma que se evite una nueva intensificación de la disputa comercial.

El respaldo de la política monetaria y fiscal también seguirá siendo clave en 2021 para la evolución de la economía. Es probable que política monetaria siga ofreciendo respaldo a largo plazo y que los bancos centrales continúen desarrollando y empleando medidas poco convencionales para lograr sus objetivos de estabilidad de precios y pleno empleo. Será interesante ver si, en un contexto de deuda pública y privada muy elevada, los bancos centrales podrán retirar los estímulos monetarios y endurecer su política monetaria en cuanto la economía se recupere de forma sostenible, y de qué manera podrán hacerlo.

En caso de que las vacunas contra el coronavirus se lancen al mercado con éxito y que su eficacia se demuestre en la práctica, barruntamos un entorno relativamente favorable para una recuperación global sincronizada en la segunda mitad de 2021. Junto con unas políticas monetarias expansivas y la relajación de las restricciones relacionadas con la COVID-19, el apetito por el riesgo de los inversores debería volver a aumentar y respaldar la rentabilidad de los mercados de renta variable, pero también de otros activos de riesgo, como los mercados de deuda corporativa y de alto rendimiento. Este escenario también resultaría propicio para los mercados emergentes, cuyas economías probablemente registrarían una recuperación de las entradas de capitales. Además, los rendimientos de la deuda pública podrían subir, tras los bajos niveles observados como consecuencia de la crisis de este año. No obstante, dada la baja inflación, la incertidumbre acerca de la recuperación económica y el elevado endeudamiento, los bancos centrales serán (muy) prudentes y esperarán hasta volver a subir los tipos de interés, con lo que evitarían un incremento de los rendimientos que pudiese frenar de forma prematura la recuperación. Por tanto, solo esperamos un pronunciamiento moderado de la curva de tipos de los países desarrollados.

Ethna-DYNAMISCH:

El año de la pandemia mundial del siglo, 2020, ofreció suficiente material para la historia de toda una década en los mercados de capitales y fue, ante todo, imprevisible. Así fue por lo que respecta a la propagación de la pandemia, pero sobre todo en cuanto a las medidas adoptadas en todo el mundo para frenar el virus. Los confinamientos en gran parte del planeta hundieron la economía mundial en la recesión más profunda y rápida desde la II Guerra Mundial. Los precios de las acciones también se desplomaron a una velocidad récord. Conocido por su solidez, el índice estadounidense S&P 500 registró el ciclo bajista más rápido de su historia, en apenas unas sesiones. En abril de 2020, la paralización de la economía mundial provocó tal desplome de la demanda de petróleo, que los contratos de futuros sobre el crudo WIT cerraron en negativo por primera vez en la historia, en los -37,60 dólares por barril. Ahora bien, los gobiernos y los bancos centrales reaccionaron con extraordinaria rapidez y, especialmente por lo que respecta al alcance de las medidas de respaldo, de forma imprevisible. E igual podemos decir de los esfuerzos médicos realizados en 2020. Aunque durante gran parte del año resultó imposible predecir si los intentos mundiales por desarrollar una vacuna darían sus frutos, a finales de 2020 había ya varios millones de personas vacunadas. En este contexto, quizás no sorprenda demasiado que la mayoría de las bolsas mundiales también hayan logrado compensar las pérdidas de la primavera y hayan retomado la senda alcista.

A pesar del carácter imprevisible de los acontecimientos sociales y de los mercados de capitales del pasado año, estamos satisfechos con la rentabilidad de Ethna-DYNAMISCH. La idea de ofrecer a nuestros inversores acceso con riesgo controlado a los mercados mundiales de renta variable ha tenido éxito incluso en un año tan excepcional como 2020. Así, el fondo aportó algo de previsibilidad a un mundo lleno de incertidumbre para aquellos inversores a los que, de otra manera, les costaría bastante asumir las fluctuaciones incontroladas de los mercados. Los tres elementos clave de Ethna-DYNAMISCH —asignación activa, selección de valores enfocada y coberturas complementarias— contribuyeron de forma positiva tanto individualmente como combinados entre sí, gracias a lo cual el fondo obtuvo una rentabilidad del +4,48 % (clase de participaciones T) en 2020. En la primavera de 2020, las decisiones de asignación audaces y bien fundamentadas, así como la gran calidad de la cartera de renta variable subyacente y las coberturas adoptadas, ayudaron a mantener las caídas de las cotizaciones en niveles razonables, en un contexto de hundimiento de los mercados de capitales. Al mismo tiempo, sin embargo, no perdimos de vista las oportunidades que empezaron a surgir a medio plazo tras el pánico pasajero de los mercados. Sin perder la necesaria conciencia de riesgo, en los meses de verano incrementamos aún más el componente cíclico de la cartera, en detrimento de elementos más defensivos, para poder beneficiarnos de una futura recuperación económica y del aumento del apetito por el riesgo de los participantes del mercado. Además, enfocamos claramente la cartera en los perdedores inmediatos de la crisis que, sin embargo, deberían retomar sus sendas de crecimiento estructural a largo plazo. Finalmente, con los éxitos en los avances de las vacunas, esta estrategia también tuvo éxito. Encontrar el equilibrio entre un crecimiento atractivo y una valoración interesante siempre revistió cierta relevancia para nosotros. Descartamos deliberadamente los extremos de ambos, tanto las acciones tradicionales value como los celebrados valores de crecimientos. Si echamos la vista atrás, podemos decir lo mismo del mercado de renta fija, que una vez más sorprendió positivamente. En este caso, solo invertimos mínimamente en situaciones especialmente seleccionadas durante el año. En comparación con las oportunidades de los mercados de renta variable, creemos que en muchos lugares los rendimientos apenas resultan atractivos para considerar la compra de esos valores una inversión que merezca la pena para Ethna-DYNAMISCH, el fondo más agresivo de Ethna Funds.

Para concluir, unas breves perspectivas de cara al año 2021. Dado el carácter imprevisible del año de la pandemia, 2021 parece prácticamente demasiado previsible. El control gradual de la situación inicial de la pandemia, los indicios de fuerte crecimiento económico, los efectos positivos de los grandes planes fiscales, los tipos de interés en mínimos históricos y la continuación de los programas de compra de bonos de los bancos centrales, así como la vuelta del apetito por el riesgo de cada vez más inversores, abogan por continuación de la reciente tendencia alcista de los mercados mundiales de renta variable. Sin embargo, a principios de año, apenas hay indicios para oponerse a esa tendencia. Mantenemos los peligros potenciales bajo control, sopesando de forma disciplinada las oportunidades (de crecimiento) y los riesgos (de valoración). Por ahora, consideramos las correcciones de precios que puedan producirse en el conjunto de los mercados como una oportunidad atractiva para la construcción de la cartera. Ahora bien, ninguna tendencia dura siempre. Por tanto, también tenemos curiosidad por ver cómo evolucionarán las correspondientes condiciones marco a lo largo del año. Contamos con los instrumentos necesarios para una gestión acertada, la flexibilidad necesaria de Ethna-DYNAMISCH y un buen posicionamiento de la cartera al final de 2020, por lo que somos optimistas de cara al futuro.

Munzbach, enero de 2021

El gestor del fondo en representación del 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:	Hasta el 1,75 % p.a.	Hasta el 1,75 % p.a.	Hasta el 1,05 % p.a.	Hasta el 1,05 % p.a.
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 participaciones (SIA CHF-T)	Clase de participaciones (CHF-T)	Clase de participaciones (USD-T)	Clase de participaciones (R-A)*
Código de identificación de los valores:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
Código ISIN:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Gastos de entrada:	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %	Hasta el 5,00 %	Hasta el 1,00 %
Gastos de salida:	No hay	No hay	No hay	No hay
Comisión de gestión:	Hasta el 1,05 % p.a.	Hasta el 1,75 % p.a.	Hasta el 1,75 % p.a.	Hasta el 2,15 % p.a.
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de acumulación	de acumulación	de acumulación	de distribución
Divisa:	CHF	CHF	USD	EUR

	Clase de participaciones (R-T)*
Código de identificación de los valores:	A12EJB
Código ISIN:	LU1134174397
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00 %
Gastos de salida:	No hay
Comisión de gestión:	Hasta el 2,15 % p.a.
Inversión mínima posterior:	Ninguna
Distribución de rendimientos:	de acumulación
Divisa:	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

6

<b>Distribución geográfica por países <sup>1)</sup></b>	
Estados Unidos de América	46,49 %
Alemania	13,60 %
Reino Unido	8,23 %
Suiza	4,92 %
Instituciones supranacionales	4,86 %
Dinamarca	3,06 %
Corea del Sur	3,05 %
España	2,86 %
Islas Caimán	2,73 %
Irlanda	2,45 %
Nueva Zelanda	1,87%
<b>Cartera de valores</b>	<b>94,12 %</b>
Opciones	0,06%
Bancos <sup>2)</sup>	5,18 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,64 %
	<b>100,00 %</b>

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

<sup>2)</sup> Véanse las notas explicativas del Informe.

## Distribución sectorial del fondo Ethna-DYNAMISCH

<b>Distribución sectorial <sup>1)</sup></b>	
Servicios financieros diversificados	14,22 %
Comercio mayorista y minorista	8,54 %
Bienes de inversión	6,98 %
<i>Hardware</i> y equipos	6,95 %
Servicios al consumidor	6,85 %
Bancos	6,23 %
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	6,18 %
<i>Software</i> y servicios	5,86 %
Medios de comunicación y entretenimiento	5,52 %
Sanidad: equipamiento y servicios	5,51 %
Títulos de deuda pública	5,51 %
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	4,09 %
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	3,25 %
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	3,07 %
Otros	3,05 %
Bienes inmuebles	2,31 %
<b>Cartera de valores</b>	<b>94,12 %</b>
Opciones	0,06%
Bancos <sup>2)</sup>	5,18 %
Saldo de otros activos y pasivos	0,64 %
	<b>100,00 %</b>

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

<sup>2)</sup> Véanse las notas explicativas del Informe.



**Evolución de los últimos 3 ejercicios**

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48
31.12.2020	35,47	412.204	-5.191,23	86,06

Clase de participaciones (T)

8

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	147,14	1.905.837	37.094,69	77,20
31.12.2019	152,01	1.773.171	-10.757,24	85,73
31.12.2020	146,86	1.639.617	-10.051,83	89,57

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34
31.12.2020	19,62	30.961	2.465,50	633,70

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89
31.12.2020	5,58	8.686	-8.988,17	641,92

Clase de participaciones (R-A)\*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69
31.12.2019	0,07	692	-16,63	105,73
31.12.2020	0,08	758	6,98	109,92

Clase de participaciones (R-T)\*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19
31.12.2019	2,21	21.186	-988,15	104,21
31.12.2020	2,24	20.649	-55,48	108,44

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

**Evolución desde el lanzamiento**

Clase de participaciones (SIA CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
15.04.2019	Lanzamiento	-	-	439,68	500,00 <sup>1)</sup>
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 <sup>2)</sup>
31.12.2020	0,00	1	0,00	512,21	554,83 <sup>3)</sup>

Clase de participaciones (CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
14.01.2020	Lanzamiento	-	-	92,52	100,00 <sup>4)</sup>
31.12.2020	0,68	7.070	660,10	95,72	103,68 <sup>3)</sup>

Clase de participaciones (USD-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD
01.03.2019	Lanzamiento	-	-	87,83	100,00 <sup>5)</sup>
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 <sup>6)</sup>
31.12.2020	1,68	17.690	58,71	94,87	116,12 <sup>7)</sup>

- 1) Tipos de cambio frente al euro a 16 de abril de 2019: 1 EUR = 1,1372 CHF  
 2) Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF  
 3) Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2020: 1 EUR = 1,0832 CHF  
 4) Tipos de cambio frente al euro a 14 de enero de 2020: 1 EUR = 1,0808 CHF  
 5) Tipos de cambio frente al euro a 1 de marzo de 2019: 1 EUR = 1,1386 USD  
 6) Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2019: 1 EUR = 1,1162 USD  
 7) Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2020: 1 EUR = 1,2240 USD

## Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH

10

### Composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2020

	EUR
Cartera de valores (Precio de adquisición de los valores: 172.551.410,18 EUR)	199.739.795,54
Opciones	118.161,76
Bancos <sup>1)</sup>	10.995.063,84
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	1.434.069,60
Intereses por cobrar	142.996,63
Dividendos por cobrar	54.382,86
Importes por cobrar por la venta de participaciones	230.529,57
	<b>212.714.999,80</b>
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-170.960,81
Otros pasivos <sup>2)</sup>	-340.967,22
	<b>-511.928,03</b>
<b>Patrimonio neto del fondo</b>	<b>212.203.071,77</b>

<sup>1)</sup> Véanse las notas explicativas del Informe.

<sup>2)</sup> Esta partida incluye principalmente la comisión de gestión y la «taxe d'abonnement».

**Desglose por clases de participaciones**

<b>Clase de participaciones (A)</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	35.473.196,73 EUR
Participaciones en circulación	412.203,616
Valor liquidativo	86,06 EUR
<b>Clase de participaciones (T)</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	146.855.980,24 EUR
Participaciones en circulación	1.639.617,439
Valor liquidativo	89,57 EUR
<b>Clase de participaciones (SIA-A)</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	19.620.076,96 EUR
Participaciones en circulación	30.961,308
Valor liquidativo	633,70 EUR
<b>Clase de participaciones (SIA-T)</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	5.575.620,71 EUR
Participaciones en circulación	8.685,811
Valor liquidativo	641,92 EUR
<b>Clase de participaciones (SIA CHF-T)</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	512,21 EUR
Participaciones en circulación	1,000
Valor liquidativo	512,21 EUR
Valor liquidativo	554,83 CHF <sup>1)</sup>
<b>Clase de participaciones (CHF-T)</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	676.801,45 EUR
Participaciones en circulación	7.070,420
Valor liquidativo	95,72 EUR
Valor liquidativo	103,68 CHF <sup>1)</sup>
<b>Clase de participaciones (USD-T)</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	1.678.270,88 EUR
Participaciones en circulación	17.690,000
Valor liquidativo	94,87 EUR
Valor liquidativo	116,12 USD <sup>2)</sup>
<b>Clase de participaciones (R-A)*</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	83.362,04 EUR
Participaciones en circulación	758,395
Valor liquidativo	109,92 EUR
<b>Clase de participaciones (R-T)*</b>	
Porcentaje del patrimonio neto del fondo	2.239.250,55 EUR
Participaciones en circulación	20.648,755
Valor liquidativo	108,44 EUR

<sup>1)</sup> Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2020: 1 EUR = 1,0832 CHF

<sup>2)</sup> Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2020: 1 EUR = 1,2240 USD

\* 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 2020

12

	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	226.545.062,36	39.295.498,77	152.008.699,26	15.851.758,61
Gastos netos ordinarios	-1.628.904,67	-302.377,63	-1.245.053,86	-22.431,22
Compensación de ingresos y gastos	-60.202,79	-18.589,87	-41.147,62	3.009,68
Ingresos por venta de participaciones	41.775.101,89	2.872.942,46	28.339.471,75	7.248.734,51
Gastos por reembolso de participaciones	-62.870.526,35	-8.064.170,90	-38.391.300,92	-4.783.236,87
Plusvalía materializada	44.596.157,16	7.483.814,18	30.080.574,08	3.658.905,55
Minusvalía materializada	-34.679.125,75	-5.911.576,47	-23.500.851,50	-3.205.135,77
Variación neta de plusvalías latentes	-3.911.206,28	-493.090,95	-2.501.476,71	86.621,66
Variación neta de minusvalías latentes	2.497.686,34	655.162,64	2.107.065,76	798.329,63
Dividendos	-60.970,14	-44.415,50	0,00	-16.478,82
<b>Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado</b>	<b>212.203.071,77</b>	<b>35.473.196,73</b>	<b>146.855.980,24</b>	<b>19.620.076,96</b>

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR	Clase de participaciones (CHF-T) EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	15.419.015,01	485,04	0,00	1.688.745,12
Gastos netos ordinarios	-8.805,24	0,00	-5.565,80	-16.294,12
Compensación de ingresos y gastos	-5.004,35	0,00	2.683,21	-977,00
Ingresos por venta de participaciones	2.044.493,61	0,00	700.174,18	237.271,31
Gastos por reembolso de participaciones	-11.032.664,67	0,00	-40.074,98	-178.560,93
Plusvalía materializada	2.328.123,65	1.285,27	56.589,36	530.122,17
Minusvalía materializada	-1.110.859,24	-1.258,22	-59.488,59	-523.331,16
Variación neta de plusvalías latentes	-962.791,17	-7,50	6.362,70	-25.380,83
Variación neta de minusvalías latentes	-1.095.886,89	7,62	16.121,37	-33.323,68
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado</b>	<b>5.575.620,71</b>	<b>512,21</b>	<b>676.801,45</b>	<b>1.678.270,88</b>

	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo analizado	73.184,99	2.207.675,56
Gastos netos ordinarios	-1.020,13	-27.356,67
Compensación de ingresos y gastos	15,92	-192,76
Ingresos por venta de participaciones	7.005,29	325.008,78
Gastos por reembolso de participaciones	-27,74	-380.489,34
Plusvalía materializada	16.487,64	440.255,26
Minusvalía materializada	-13.564,04	-353.060,76
Variación neta de plusvalías latentes	-624,61	-20.818,87
Variación neta de minusvalías latentes	1.980,54	48.229,35
Dividendos	-75,82	0,00
<b>Patrimonio neto del fondo al final del periodo analizado</b>	<b>83.362,04</b>	<b>2.239.250,55</b>

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

# Cuenta de pérdidas y ganancias Ethna-DYNAMISCH

13

## Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Ingresos</b>				
Dividendos	1.953.517,37	334.604,19	1.337.853,39	175.046,60
Intereses sobre préstamos	361.480,93	61.695,43	248.555,21	32.659,13
Intereses bancarios	-84.046,70	-14.468,12	-57.878,84	-7.971,32
Otros ingresos	27.071,50	4.447,20	18.395,74	2.020,75
Compensación de ingresos	-93.815,39	-24.357,86	-49.428,26	-2.469,85
<b>Total Ingresos</b>	<b>2.164.207,71</b>	<b>361.920,84</b>	<b>1.497.497,24</b>	<b>199.285,31</b>
<b>Gastos</b>				
Gastos por intereses	-6.941,30	-1.192,09	-4.763,67	-646,04
Comisión de gestión	-3.447.093,79	-621.217,57	-2.499.057,89	-175.582,33
«Taxe d'abonnement»	-100.565,79	-17.160,49	-68.998,39	-8.969,43
Gastos de publicación y auditoría	-125.763,28	-21.406,50	-85.571,64	-10.456,14
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-22.412,94	-3.812,16	-15.361,80	-2.000,85
Comisión del Agente de registro y transferencias	-3.530,44	-602,90	-2.414,06	-307,26
Tasas estatales	-11.574,17	-1.964,46	-7.918,68	-960,06
Otros gastos <sup>1)</sup>	-229.248,85	-39.890,03	-149.040,85	-22.254,59
Compensación de gastos	154.018,18	42.947,73	90.575,88	-539,83
<b>Total Gastos</b>	<b>-3.793.112,38</b>	<b>-664.298,47</b>	<b>-2.742.551,10</b>	<b>-221.716,53</b>
<b>Gastos netos ordinarios</b>	<b>-1.628.904,67</b>	<b>-302.377,63</b>	<b>-1.245.053,86</b>	<b>-22.431,22</b>
<b>Total Gastos de transacción del ejercicio <sup>2)</sup></b>	<b>157.085,55</b>			
<b>Ratio de gastos totales en porcentaje <sup>2)</sup></b>		<b>1,99</b>	<b>1,98</b>	<b>1,20</b>
<b>Gastos corrientes en porcentaje <sup>2)</sup></b>		<b>2,01</b>	<b>2,00</b>	<b>1,21</b>
<b>Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje <sup>2)</sup></b> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)		<b>1,99</b>	<b>1,98</b>	<b>1,20</b>
<b>Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje <sup>2)</sup></b> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)		<b>1,99</b>	<b>1,98</b>	<b>1,20</b>
<b>Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje <sup>2)</sup></b> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

<sup>2)</sup> Véanse las notas explicativas del Informe.

**Cuenta de pérdidas y ganancias**

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR	Clase de participaciones (CHF-T) EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR
<b>Ingresos</b>				
Dividendos	65.907,68	4,52	2.616,62	16.918,14
Intereses sobre préstamos	11.065,24	0,38	568,96	3.079,10
Intereses bancarios	-1.958,85	-0,01	-137,45	-724,30
Otros ingresos	1.681,29	0,06	29,98	230,42
Compensación de ingresos	-20.057,42	0,00	3.568,59	-1.024,03
<b>Total Ingresos</b>	<b>56.637,94</b>	<b>4,95</b>	<b>6.646,70</b>	<b>18.479,33</b>
<b>Gastos</b>				
Gastos por intereses	-195,15	-0,02	-10,15	-60,20
Comisión de gestión	-68.512,27	-4,13	-5.167,58	-30.291,57
«Taxe d'abonnement»	-3.363,02	0,00	-149,11	-860,83
Gastos de publicación y auditoría	-5.800,04	-0,24	-164,79	-1.056,02
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-778,61	-0,05	-31,58	-193,02
Comisión del Agente de registro y transferencias	-134,57	0,00	-4,60	-29,89
Tasas estatales	-497,21	-0,02	-14,38	-99,11
Otros gastos <sup>1)</sup>	-11.224,08	-0,49	-418,51	-4.183,84
Compensación de gastos	25.061,77	0,00	-6.251,80	2.001,03
<b>Total Gastos</b>	<b>-65.443,18</b>	<b>-4,95</b>	<b>-12.212,50</b>	<b>-34.773,45</b>
<b>Gastos netos ordinarios</b>	<b>-8.805,24</b>	<b>0,00</b>	<b>-5.565,80</b>	<b>-16.294,12</b>
<b>Ratio de gastos totales en porcentaje <sup>2)</sup></b>	<b>1,25</b>	<b>1,02</b>	<b>1,90 <sup>3)</sup></b>	<b>2,06</b>
<b>Gastos corrientes en porcentaje <sup>2)</sup></b>	<b>1,27</b>	<b>1,03</b>	<b>-</b>	<b>2,08</b>
<b>Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje <sup>2)</sup> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)</b>	<b>1,25</b>	<b>1,02</b>	<b>1,88 <sup>4)</sup></b>	<b>2,06</b>
<b>Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje <sup>2)</sup> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)</b>	<b>1,25</b>	<b>1,02</b>	<b>1,88 <sup>4)</sup></b>	<b>2,06</b>
<b>Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje <sup>2)</sup> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

<sup>2)</sup> Véanse las notas explicativas del Informe.

<sup>3)</sup> Para el periodo comprendido entre el 15 de enero y el 31 de diciembre de 2020.

<sup>4)</sup> Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020.

### Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo analizado comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020

	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
<b>Ingresos</b>		
Dividendos	727,88	19.838,35
Intereses sobre préstamos	136,23	3.721,25
Intereses bancarios	-32,66	-875,15
Otros ingresos	8,83	257,23
Compensación de ingresos	11,63	-58,19
<b>Total Ingresos</b>	<b>851,91</b>	<b>22.883,49</b>
<b>Gastos</b>		
Gastos por intereses	-2,59	-71,39
Comisión de gestión	-1.667,55	-45.592,90
«Taxe d'abonnement»	-37,52	-1.027,00
Gastos de publicación y auditoría	-44,59	-1.263,32
Gastos de redacción, impresión y envío de los Informes anuales y semestrales	-8,22	-226,65
Comisión del Agente de registro y transferencias	-1,32	-35,84
Tasas estatales	-4,17	-116,08
Otros gastos <sup>1)</sup>	-78,53	-2.157,93
Compensación de gastos	-27,55	250,95
<b>Total Gastos</b>	<b>-1.872,04</b>	<b>-50.240,16</b>
<b>Gastos netos ordinarios</b>	<b>-1.020,13</b>	<b>-27.356,67</b>
Ratio de gastos totales en porcentaje <sup>2)</sup>	2,38	2,38
Gastos corrientes en porcentaje <sup>2)</sup>	2,39	2,40
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje <sup>2)</sup> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)	2,38	2,38
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje <sup>2)</sup> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)	2,38	2,38
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje <sup>2)</sup> (para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020)	-	-

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

<sup>2)</sup> 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 \***

Situación: 31 de diciembre de 2020

16

Fondo	ISIN WKN	Clases de participaciones por divisas	6 meses	1 año	3 años	10 años
<b>Ethna-DYNAMISCH (A)</b> Desde el 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	8,09 %	4,48 %	7,16 %	51,34 %
<b>Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)</b> Desde el 14.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	7,93 %	3,68 % **	---	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-A)**</b> Desde el 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,88 %	4,07 %	5,98 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-T)**</b> Desde el 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,88 %	4,06 %	5,83 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)</b> Desde el 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	8,52 %	5,30 %	9,69 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)</b> desde el 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	8,42 %	5,03 %	10,97 % ***	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)</b> Desde el 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	8,46 %	5,25 %	9,71 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (T)</b> Desde el 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	8,10 %	4,48 %	7,15 %	51,02 %
<b>Ethna-DYNAMISCH (USD-T)</b> desde el 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,55 %	5,93 %	16,12 % ***	---

\* 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.

**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	476.426,378	1.773.170,804	26.316,790	25.281,446
Participaciones emitidas	35.956,065	338.784,484	12.689,256	3.329,023
Participaciones reembolsadas	-100.178,827	-472.337,849	-8.044,738	-19.924,658
<b>Participaciones en circulación al final del periodo analizado</b>	<b>412.203,616</b>	<b>1.639.617,439</b>	<b>30.961,308</b>	<b>8.685,811</b>

	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Títulos	Clase de participaciones (CHF-T) Títulos	Clase de participaciones (USD-T) Títulos	Clase de participaciones (R-A)* Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	1,000	0,000	17.195,000	692,160
Participaciones emitidas	0,000	7.515,741	2.400,000	66,495
Participaciones reembolsadas	0,000	-445,321	-1.905,000	-0,260
<b>Participaciones en circulación al final del periodo analizado</b>	<b>1,000</b>	<b>7.070,420</b>	<b>17.690,000</b>	<b>758,395</b>

17

	Clase de participaciones (R-T)* Títulos
Participaciones en circulación al inicio del periodo analizado	21.185,532
Participaciones emitidas	3.190,191
Participaciones reembolsadas	-3.726,968
<b>Participaciones en circulación al final del periodo analizado</b>	<b>20.648,755</b>

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

# Cartera de inversiones del Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2020

18

## Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2020

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF <sup>1)</sup>
<b>Acciones, derechos y bonos de disfrute</b>								
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>								
<b>Islas Caimán</b>								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd. ADR	USD	0	10.000	30.000	236,2600	5.790.686,27	2,73
							<b>5.790.686,27</b>	<b>2,73</b>
<b>Dinamarca</b>								
DK0060738599	Demant AS	DKK	25.000	50.000	200.000	241,4000	6.490.381,38	3,06
							<b>6.490.381,38</b>	<b>3,06</b>
<b>Alemania</b>								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	100.000	0	100.000	65,0700	6.507.000,00	3,07
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	55.000	0	55.000	78,8500	4.336.750,00	2,04
DE0007164600	SAP SE	EUR	20.000	10.000	35.000	106,8000	3.738.000,00	1,76
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.395	23.521	82.395	59,5400	4.905.798,30	2,31
							<b>19.487.548,30</b>	<b>9,18</b>
<b>Irlanda</b>								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	15.000	55.000	115,5700	5.193.096,41	2,45
							<b>5.193.096,41</b>	<b>2,45</b>
<b>Nueva Zelanda</b>								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	200.000	200.000	550.000	11,5900	3.966.461,33	1,87
							<b>3.966.461,33</b>	<b>1,87</b>
<b>Suiza</b>								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	0	35.000	80.000	74,2500	5.483.751,85	2,58
CH0012032048	Roche Holding AG bonos de disfrute	CHF	0	7.500	17.500	306,9500	4.959.033,42	2,34
							<b>10.442.785,27</b>	<b>4,92</b>
<b>España</b>								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	80.000	140.000	230.000	26,3600	6.062.800,00	2,86
							<b>6.062.800,00</b>	<b>2,86</b>

<sup>1)</sup> 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 2020**

ISIN	Valores		Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF <sup>1)</sup>
<b>Corea del Sur</b>								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	55.000	120.000	72.200,0000	6.482.080,01	3,05
							<b>6.482.080,01</b>	<b>3,05</b>
<b>Estados Unidos de América</b>								
US00507V1098	Activision Blizzard Inc.	USD	80.000	0	80.000	91,3700	5.971.895,42	2,81
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	2.000	4.000	1.757,7600	5.744.313,73	2,71
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	20.000	20.000	226,8700	3.707.026,14	1,75
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	10.000	12.500	37.500	229,5700	7.033.394,61	3,31
US09247X1019	Blackrock Inc.	USD	15.000	2.000	13.000	706,2800	7.501.339,87	3,53
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	0	30.000	130.000	52,5400	5.580.228,76	2,63
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	10.000	110.000	44,6400	4.011.764,71	1,89
US3703341046	General Mills Inc.	USD	40.000	75.000	110.000	59,1500	5.315.767,97	2,51
US5962781010	Middleby Corporation	USD	10.000	15.000	35.000	126,8600	3.627.532,68	1,71
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	30.000	5.000	25.000	225,0900	4.597.426,47	2,17
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	95.000	145.000	80.000	76,3400	4.989.542,48	2,35
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	90.000	0	90.000	67,9900	4.999.264,71	2,36
US92826C8394	VISA Inc.	USD	25.000	0	25.000	214,3700	4.378.472,22	2,06
US9288811014	Vontier Corporation	USD	160.000	0	160.000	32,6800	4.271.895,42	2,01
US88579Y1010	3M Co.	USD	20.000	15.000	40.000	173,8500	5.681.372,55	2,68
							<b>77.411.237,74</b>	<b>36,48</b>
<b>Reino Unido</b>								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	0	60.000	150.000	23,0500	3.811.597,40	1,80
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	0	0	200.000	24,9200	5.494.432,81	2,59
GB00BMTV7393	THG Holdings Plc.	GBP	150.000	0	150.000	7,6260	1.261.051,70	0,59
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	140.000	0	140.000	49,2500	6.895.000,00	3,25
							<b>17.462.081,91</b>	<b>8,23</b>
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>							<b>158.789.158,62</b>	<b>74,83</b>
<b>Acciones, derechos y bonos de disfrute</b>							<b>158.789.158,62</b>	<b>74,83</b>
<b>Renta fija</b>								
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>								
<b>EUR</b>								
XS0676294696	2,750 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.11(2021)		5.000.000	2.000.000	3.000.000	102,4170	3.072.510,00	1,45
DE000A2LQHU0	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.18(2021)		3.000.000	0	3.000.000	100,2510	3.007.530,00	1,42
DE000A2GSKL9	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.17(2022)		3.000.000	0	3.000.000	101,2940	3.038.820,00	1,43
							<b>9.118.860,00</b>	<b>4,30</b>
<b>NOK</b>								
XS1227593933	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	0	40.000.000	101,5090	3.848.609,51	1,81
XS1555330999	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.17(2024)		35.000.000	0	35.000.000	102,5640	3.402.532,65	1,60
XS1489186947	1,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)		0	0	35.000.000	100,5560	3.335.917,80	1,57
							<b>10.587.059,96</b>	<b>4,98</b>

<sup>1)</sup> 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 2020**

ISIN	Valores	Compras en el período analizado	Ventas en el período analizado	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF <sup>1)</sup>
<b>USD</b>							
US912810SH23	2,875 % Estados Unidos de América v.19(2049)	3.000.000	0	3.000.000	128,4922	3.149.318,33	1,48
US912810SN90	1,250 % Estados Unidos de América v.20(2050)	8.000.000	0	8.000.000	90,1563	5.892.565,36	2,78
US912810SL35	2,000 % Estados Unidos de América v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	108,0234	2.647.633,27	1,25
						<b>11.689.516,96</b>	<b>5,51</b>
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>						<b>31.395.436,92</b>	<b>14,79</b>
<b>Renta fija</b>						<b>31.395.436,92</b>	<b>14,79</b>
<b>Certificados</b>							
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>							
<b>Estados Unidos de América</b>							
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR 50.000	0	175.000	49,4540	8.654.450,00	4,08
IE00B4ND3602	iShares Physical Metals Plc./Gold Unze 999 Zert. v.11(2199)	EUR 200.000	170.000	30.000	30,0250	900.750,00	0,42
						<b>9.555.200,00</b>	<b>4,50</b>
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>						<b>9.555.200,00</b>	<b>4,50</b>
<b>Certificados</b>						<b>9.555.200,00</b>	<b>4,50</b>
<b>Cartera de valores</b>						<b>199.739.795,54</b>	<b>94,12</b>
<b>Opciones</b>							
<b>Posiciones largas</b>							
<b>EUR</b>							
Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2021/3.200,00		250	0	250		107.250,00	0,05
						<b>107.250,00</b>	<b>0,05</b>
<b>USD</b>							
Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2021/3.300,00		60	0	60		117.034,31	0,06
						<b>117.034,31</b>	<b>0,06</b>
<b>Posiciones largas</b>						<b>224.284,31</b>	<b>0,11</b>
<b>Posiciones cortas<sup>2)</sup></b>							
<b>EUR</b>							
Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2021/2.900,00		0	250	-250		-49.750,00	-0,02
						<b>-49.750,00</b>	<b>-0,02</b>
<b>USD</b>							
Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2021/3.000,00		0	60	-60		-56.372,55	-0,03
						<b>-56.372,55</b>	<b>-0,03</b>
<b>Posiciones cortas<sup>2)</sup></b>						<b>-106.122,55</b>	<b>-0,05</b>
<b>Opciones</b>						<b>118.161,76</b>	<b>0,06</b>
<b>Bancos - Cuentas corrientes<sup>3)</sup></b>						<b>10.995.063,84</b>	<b>5,18</b>
<b>Saldo de otros activos y pasivos</b>						<b>1.350.050,63</b>	<b>0,64</b>
<b>Patrimonio neto del fondo en EUR</b>						<b>212.203.071,77</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>2)</sup> El importe total de los pasivos por opciones suscritas en circulación en la fecha de cierre, valorados a precio de ejercicio, asciende a 13.269.171,56 EUR.

<sup>3)</sup> Véanse las notas explicativas del Informe.

### Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2020 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF <sup>1)</sup>
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	747.265,00	690.031,24	0,33
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	2.189.000,00	1.786.014,45	0,84
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	19.112,00	17.646,53	0,01
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	143.000,00	116.728,03	0,06
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Ventas de divisas	57.000.000,00	46.503.772,92	21,91

<sup>1)</sup> 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 de 2020 al 31 de diciembre de 2020

### 22 Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2020

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
<b>Acciones, derechos y bonos de disfrute</b>				
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>				
<b>Alemania</b>				
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	50.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	80.000
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	0	55.000
<b>Francia</b>				
FR0013258662	Ald S.A.	EUR	0	145.000
FR0000120271	Total SE	EUR	0	70.000
<b>Países Bajos</b>				
NL0000388619	Unilever NV	EUR	170.000	170.000
<b>Estados Unidos de América</b>				
US4581401001	Intel Corporation	USD	0	125.000
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	0	180.000
US52567D1072	Lemonade Inc.	USD	5.000	5.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	150.000
<b>Reino Unido</b>				
GB00BRJ9BJ26	Fevertree Drinks Plc.	GBP	100.000	300.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	0	65.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc.	EUR	0	80.000
<b>Valores no cotizados</b>				
<b>Alemania</b>				
DE000A2888C9	Vonovia SE BZR 21.07.20	EUR	80.000	80.000
<b>Renta fija</b>				
<b>Valores que cotizan en bolsa</b>				
<b>NOK</b>				
NO0010743305	1,250 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)	20.000.000	20.000.000
XS1195588915	1,125 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)	0	40.000.000
XS1606957063	1,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.17(2020)	20.000.000	20.000.000

**Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2020**

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
<b>USD</b>			
US912810SJ88	2,250 % Estados Unidos de América v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
US912810SK51	2,375 % Estados Unidos de América v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
<b>Obligaciones y bonos convertibles</b>			
<b>Valores admitidos a cotización o negociados en mercados organizados</b>			
<b>USD</b>			
DE000A2BPEU0	0,925 % BASF SE Obligación convertible cum v.17(2023)	0	5.000.000
<b>Opciones</b>			
<b>EUR</b>			
	Call sobre EURO STOXX Bank Index diciembre 2020/60,00	1.000	1.000
	Call sobre EURO STOXX Bank Index junio 2021/70,00	1.000	1.000
	Call sobre EURO STOXX Bank Index marzo 2020/100,00	0	1.000
	Call sobre EURO STOXX Bank Index marzo 2020/95,00	0	1.000
	Call sobre EURO STOXX Bank Index marzo 2020/97,50	0	1.000
	Call sobre EURO STOXX Bank Index marzo 2021/65,00	1.000	1.000
	Put sobre EUR/NOK diciembre 2020/9,8	0	10.000.000
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2020/2.700,00	200	200
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index diciembre 2020/3.000,00	200	200
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2020/3.100,00	400	400
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index junio 2020/3.500,00	400	400
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.100,00	400	0
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.450,00	0	400
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2020/2.600,00	400	400
	Put sobre Euro Stoxx 50 Price Index septiembre 2020/2.900,00	400	400
<b>USD</b>			
	Put sobre Apple Inc. junio 2020/290,00	40	40
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2020/2.900,00	50	50
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2020/3.200,00	50	50
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future junio 2020 junio 2020/2.800,00	100	100
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future junio 2020 junio 2020/3.100,00	100	100
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020/2.600,00	100	0
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020/2.900,00	0	100
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2020/2.500,00	100	100
	Put sobre E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2020/2.800,00	100	100
	Put sobre Tesla Inc. Junio 2020/440,00	10	10
<b>Contratos de futuros</b>			
<b>EUR</b>			
	Euro Stoxx 50 Price Index Future diciembre 2020	260	260
	Euro Stoxx 50 Price Index Future junio 2020	2.350	2.350
	Euro Stoxx 50 Price Index Future marzo 2020	3.425	3.425
	Euro Stoxx 50 Price Index Future septiembre 2020	520	520



### Compras y ventas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2020

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
<b>USD</b>			
	E-Mini S&P 500 Index Future diciembre 2020	110	110
	E-Mini S&P 500 Index Future junio 2020	445	445
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020	610	530
	E-Mini S&P 500 Index Future septiembre 2020	220	220
	Nasdaq 100 Index Future marzo 2020	70	70

24

### 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 2020.

Dólares australianos	EUR 1 =	AUD	1,6071
Libras esterlinas	EUR 1 =	GBP	0,9071
Corona danesa	EUR 1 =	DKK	7,4387
Dólar de Hong Kong	EUR 1 =	HKD	9,4907
Yen japonés	EUR 1 =	JPY	126,7942
Coronas noruegas	EUR 1 =	NOK	10,5502
Francos suizos	EUR 1 =	CHF	1,0832
Won surcoreano	EUR 1 =	KRW	1.336,6080
Dólares estadounidenses	EUR 1 =	USD	1,2240



## Notas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2020

25

### 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.

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, el 30 de noviembre de 2009. 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 1 de enero de 2020 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

El presente informe anual se prepara bajo la responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora conforme a las disposiciones legales y los reglamentos en vigor en Luxemburgo para la redacción y presentación de informes anuales.

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.

26

- 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 participaciones por separado.

### 3.) Tributación

#### Tributación del fondo

En tanto que fondo especial, el Fondo no tiene personalidad jurídica y es transparente desde el punto de vista fiscal de Luxemburgo.

El Fondo no tributa en el Gran Ducado de Luxemburgo por sus ingresos y beneficios. El patrimonio del fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo solamente a un impuesto llamado *taxe d'abonnement*, que actualmente asciende al 0,05 % anual. Se aplica una tasa reducida del 0,01 % anual: (i) a aquellas clases cuyas participaciones únicamente pueden ser suscritas por inversores institucionales, en el sentido del artículo 174 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, (ii) a los fondos cuyo objeto es invertir exclusivamente en instrumentos del mercado monetario, depósitos a plazo con entidades de crédito o ambos. La «*taxe d'abonnement*» se paga trimestralmente en función del patrimonio neto del Fondo registrado al final de cada trimestre. El importe de la «*taxe d'abonnement*» aplicable al Fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del Folleto informativo. Entre otros casos, se aplica una exención de la *taxe d'abonnement* en la medida en que el patrimonio del fondo invierta en otros fondos de inversión luxemburgueses que ya estén sujetos a su vez a dicho impuesto.

Los ingresos percibidos por el Fondo (especialmente los intereses y dividendos) pueden estar sujetos a tributación o retención en origen en los países en los que se invierte el patrimonio del Fondo. El Fondo también puede estar sujeto al impuesto de plusvalías materializadas o latentes de su inversión en el país de origen.

Las distribuciones del Fondo, las ganancias por liquidación y plusvalías no están sujetas a retención en origen en el Gran Ducado de Luxemburgo. Ni el Depositario ni la Sociedad gestora están obligados a solicitar los certificados de retenciones.

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

Los inversores que no tengan su residencia fiscal, no estén establecidos de forma permanente o no tengan un representante permanente en el Gran Ducado de Luxemburgo no están sujetos al impuesto sobre la renta en Luxemburgo por lo que respecta a sus ingresos o plusvalías derivados de sus participaciones del Fondo.

Las personas físicas con residencia fiscal en el Gran Ducado de Luxemburgo están sujetas al impuesto sobre la renta progresivo en dicho país.

Las personas jurídicas con residencia fiscal en el Gran Ducado de Luxemburgo están sujetas al impuesto de sociedades por los ingresos derivados de las participaciones del Fondo.

Se recomienda a los interesados e inversores que se informen acerca de la legislación y normativa aplicables a la fiscalidad de los activos del Fondo, la suscripción, compra, tenencia, reembolso o transmisión de las participaciones, así como que obtengan asesoramiento independiente, especialmente de un asesor fiscal.

### 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), (SIA CHF-T), (CHF-T), (USD-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:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del Fondo}}{\text{Patrimonio medio del Fondo (Base: patrimonio neto del fondo del día de valoración*)}} * 100$$

\* 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.)

## 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

28

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 (sin auditar)

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 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.

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.

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

<b>OICVM</b> Ethna-DYNAMISCH	<b>Procedimiento de gestión de riesgos aplicado</b> VaR absoluto (del 1 de enero al 30 de abril de 2020)
---------------------------------	---

En el periodo comprendido entre el 1 de mayo y el 31 de diciembre de 2020 se utilizó el método del enfoque de compromiso («Commitment Approach») para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados para el fondo Ethna-DYNAMISCH.

**Método del VaR absoluto para Ethna-DYNAMISCH**

En el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de abril de 2020 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 27,20 %, un valor máximo del 78,63 % y un promedio del 42,28 %. 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 4 de mayo de 2020 presentó los siguientes valores:

Apalancamiento mínimo:	34,22 %
Apalancamiento máximo:	93,25 %
Apalancamiento medio (mediana):	68,93 % (66,06 %)
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. 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 (sin auditar)**

**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
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (CHF-T) Núm. de valor 46028816
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (USD-T) Núm. de valor 46028820
- Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA CHF-T) Núm. de valor 46028814

**b.) Ratio de gastos totales (TER) conforme a la directriz de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) de 16 de mayo de 2008 (actualizada el 1 de junio de 2015):**

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 (actualizada a 1 de junio de 2015), para el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DYNAMISCH	TER suiza en %	Comisión de rentabilidad suiza en %
Clase de participaciones (A)	1,99	0,00
Clase de participación (T)	1,98	0,00
Clase de participaciones (SIA-A)	1,20	0,00
Clase de participaciones (SIA-T)	1,25	0,00
Clase de participación (USD-T)	2,06	0,00
Clase de participación (SIA CHF-T)	1,02	0,00
Clase de participaciones (CHF-T)	1,88 <sup>1)</sup>	0,00

<sup>1)</sup> Extrapolado para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2020.

#### 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](http://www.shab.ch)) y en la página web [www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch).

### 13.) Acontecimientos relevantes durante el periodo analizado

El 1 de enero de 2020 se procedió a la revisión del Folleto. Los siguientes cambios entraron en vigor:

- Modificación de pautas y cambios editoriales
- La base de cálculo de las comisiones se modificará para todos los fondos, del fin de mes a la media del mes
- El cambio de valores ya realizado se tuvo en cuenta en el folleto.

El 1 de mayo de 2020 se procedió a la modificación del Folleto. Se realizaron los siguientes cambios:

- Cambio del enfoque de gestión de riesgos del VaR absoluto al enfoque de compromiso («Commitment Approach»).

#### Información relativa a la pandemia de COVID-19

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud («OMS») caracterizó el brote de coronavirus (COVID-19) como una pandemia mundial. Desde la propagación del virus H1N1 en los años 2009/10, no se había declarado ninguna en más de 10 años.

Las consecuencias de la pandemia, que empezó a finales de diciembre de 2019 en China y que representa ante todo una catástrofe humanitaria, también han afectado de manera considerable la evolución económica mundial debido a la adopción de unas medidas de confinamiento generalizadas en todo el mundo desde marzo de 2020. Las pérdidas diarias récord de casi todos los índices importantes en marzo de 2020 son un indicador de ello, entre otros.

Los acontecimientos provocados por la COVID-19, por lo tanto, también han tenido unas repercusiones concretas sobre la rentabilidad del fondo:

1. Los equipos de gestión de crisis de todas las partes contratantes del fondo permiten seguir realizando la actividad diaria. Todos los proveedores de servicios del fondo (la Sociedad gestora, la administración central, el depositario, el Agente de registro y transferencias, el Agente de pagos, el Gestor del fondo, entre otros) tienen la capacidad de seguir administrando el fondo sin limitaciones gracias a la posibilidad de trabajar en casa conectándose a servidores. Por lo tanto, en caso de confinamientos generales, cierres de fronteras u otras medidas de amplio alcance, que aún no se habían adoptado en Luxemburgo a la fecha del dictamen de auditoría, estaría garantizada la continuación de la administración del fondo sin limitaciones. Asimismo, todas las partes contratantes del fondo disponen de suficiente personal para que, en caso de una propagación de la COVID-19 y las consiguientes bajas por enfermedad, puedan seguir cumpliéndose todas las obligaciones contractuales pese a estas ausencias de personal. Cada empleado dentro de un equipo tiene la capacitación y aptitud necesarias para asumir el trabajo de sus compañeros que puedan estar de baja por enfermedad.

2. La Sociedad gestora del fondo es responsable de la gestión de riesgos del fondo. En este sentido, ETHENEA Independent Investors S.A. presta especial atención, entre otras cosas, al procesamiento de las participaciones, en particular si hay un número elevado de reembolsos, y reacciona en consecuencia en caso necesario. Aunque el fondo está compuesto por activos que generalmente pueden liquidarse con poca antelación, en las condiciones de mercado extremas de una crisis existe un riesgo de que no pueda satisfacerse una cantidad elevada de reembolsos. En caso de preverse una tal situación con respecto a los reembolsos, la Sociedad gestora podrá suspender el procesamiento de participaciones. Si se efectúan reembolsos por una cantidad tal que deba considerarse la liquidación del fondo, la Sociedad gestora adoptará las medidas oportunas para garantizar un tratamiento equitativo de todos los inversores del fondo.
3. Los inversores pueden solicitar más información sobre las últimas evoluciones de mercado del fondo o visitar el sitio web de la Sociedad gestora, [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com). Si hay nuevas explicaciones que comunicar sobre las últimas evoluciones de mercado del fondo, se informará puntualmente de ello a todos los inversores. Asimismo, todos los documentos relativos a comunicaciones de información pueden solicitarse posteriormente a la Sociedad gestora.

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

31

#### **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 2019, la remuneración total de los 26 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 2.987.763,03 EUR en concepto de remuneraciones anuales fijas y 434.000,00 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](http://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](http://www.ethenea.com).



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

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

32

## **Dictamen**

Hemos auditado los estados financieros del fondo Ethna-DYNAMISCH («el fondo»), que comprenden la composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2020, el estado de variación del patrimonio neto del fondo y la cuenta de resultados correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como las notas, con 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 y presentación de los estados financieros, una imagen fiel de la situación patrimonial y financiera del fondo a 31 de diciembre de 2020, 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 de 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 la ley de 23 de julio de 2016 y estas normas ISA 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 «International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards» publicado por el International Ethics Standards Board for Accountants («IESBA Code») adoptado 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.

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

33

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 y presentación de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que el Consejo de administración de la Sociedad gestora considere necesarios para permitir la elaboración y presentación 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»)**

El objetivo de nuestra auditoría es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, 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 errores pueden deberse a inexactitudes o infracciones y se consideran materiales 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, ejercemos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud crítica. Además:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de errores materiales 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 identificar errores materiales es mayor en el caso de infracciones que en el caso de inexactitudes, ya que las infracciones pueden incluir actuaciones simultáneas fraudulentas, falsificaciones, omisiones intencionadas, declaraciones engañosas o la elusión 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 del fondo.
- 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 notas 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 y los eventos subyacentes de manera apropiada.

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

Luxemburgo, 12 de marzo de 2021

Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

# Gestión, comercialización y asesoramiento

<b>Sociedad gestora:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	35
<b>Directores de la Sociedad gestora:</b>	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
<b>Consejo de administración de la Sociedad gestora (órgano de dirección):</b>		
<b>Presidente:</b>	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Miembros del Consejo de administración:</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.  Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.  Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Audidores del Fondo y de la Sociedad gestora:</b>	<b>Ernst &amp; Young S.A.</b> 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	
<b>Banco depositario:</b>	<b>DZ PRIVATBANK S.A.</b> 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg	
<b>Gestor del fondo:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 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, 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:**

36 **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  
CH-8022 Zürich

---

**Advertencia a los inversores de Bélgica:**

En Bélgica está autorizada la distribución pública de las clases de participaciones (T) y (SIA-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

37

**Nota para los inversores del Principado de Liechtenstein:**

**Agente de pagos:**

**SIGMA Bank 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

