



# ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

Relazione annuale certificata al 31 dicembre 2012

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

Fondo d'investimento costituito ai sensi della parte I della legge del 17 dicembre 2010  
in materia di organismi di investimento collettivo del risparmio  
sotto forma di Fonds Commun de Placement

R.C.S. Luxembourg B 155427



**ETHENA**  
*Independent Investors*

Soltanto la versione in lingua tedesca della presente Relazione annuale è stata rivista dal Réviseur d'entreprises agréé. Pertanto, la Relazione di revisione si riferisce esclusivamente alla versione tedesca della Relazione; le altre versioni linguistiche sono il risultato di un'accurata traduzione effettuata sotto la responsabilità del Consiglio di amministrazione. Nel caso di divergenze tra il testo in lingua tedesca e le traduzioni, farà fede la versione tedesca.

# INDICE

	Pagina
<b>RELAZIONE DEL TEAM DI GESTIONE DEL FONDO</b>	2
<b>RIPARTIZIONE GEOGRAFICA E RIPARTIZIONE PER SETTORI ECONOMICI DELL'ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH</b>	3
<b>PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO DEL FONDO ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH</b>	5
<b>CONTO ECONOMICO DEL FONDO ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH</b>	7
<b>STATO PATRIMONIALE DEL FONDO ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH AL 31 DICEMBRE 2012</b>	9
<b>AFFLUSSI E DEFLUSSI DAL 1° GENNAIO 2012 AL 31 DICEMBRE 2012</b>	13
<b>NOTA INTEGRATIVA ALLA RELAZIONE ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2012</b>	18
<b>RELAZIONE DEL RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ</b>	22
<b>AMMINISTRAZIONE, DISTRIBUZIONE E CONSULENZA</b>	23

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, i Documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID), nonché le relazioni annuale e semestrale del Fondo sono disponibili gratuitamente presso la sede legale della società di gestione, della banca depositaria, presso gli agenti di pagamento e i distributori in ciascun paese di commercializzazione, per posta, telefax o e-mail. Per ulteriori informazioni è possibile rivolgersi in qualsiasi momento alla sede della società di gestione durante il normale orario di ufficio.

Le sottoscrizioni di quote sono ritenute valide solo se effettuate sulla base dell'ultima versione del prospetto informativo (inclusi i relativi allegati), della più recente relazione annuale disponibile e dell'eventuale relazione semestrale pubblicata successivamente.

I dati e le cifre contenuti nella presente relazione si riferiscono al passato e non costituiscono alcuna indicazione in merito alle performance future.

---

## RELAZIONE DEL TEAM DI GESTIONE DEL FONDO

2 Il team di gestione del Fondo redige la relazione su incarico del Consiglio di amministrazione della società di gestione.

*"Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough."* (Mario Draghi – Presidente della Banca centrale europea, il 26 luglio 2012)<sup>1</sup>

Il 2012 è stato un anno all'insegna delle contraddizioni. Se la prima metà dell'anno è stata caratterizzata da una volatilità e un'incertezza elevate sui mercati finanziari, nel secondo semestre il quadro è cambiato. Persino i pessimisti più accaniti hanno dovuto rivedere le proprie convinzioni, anche se i temi della crescita e dell'indebitamento degli Stati su entrambe le sponde dell'Atlantico erano e continuano ad essere onnipresenti.

Gli interventi della BCE all'inizio dell'anno, pari a un totale di oltre 1.000 miliardi di euro di aiuti alle banche, che a loro volta hanno dovuto prestare soccorso agli Stati in difficoltà, hanno sostenuto i mercati solo per poco tempo. Infine, erano troppo significativi i timori relativi alla Grecia (prima e dopo l'haircut), alle riforme negli altri Stati in difficoltà, alla sostenibilità degli effetti della liquidità, alle prospettive di crescita in Europa, negli Stati Uniti e in particolare in Cina, per la quale improvvisamente si prevedeva "solo" una crescita economica inferiore all'8%. Anche lo scetticismo dei commenti delle autorità politiche e degli economisti circa il futuro dell'euro non ha fatto che minare la fiducia.

Neppure il Campionato europeo di calcio è riuscito a distogliere l'attenzione dai problemi dell'Europa e, in particolare, del paese confermatosi Campione, che è anche la quarta maggiore economia dell'area euro. In Spagna il tasso di disoccupazione ha quindi continuato a salire, superando il 25%, e simultaneamente sono aumentati anche i rendimenti dei titoli di Stato spagnoli. I titoli decennali hanno raggiunto il 7,5%, un livello che non era ancora mai stato toccato dall'introduzione della moneta unica.

Tuttavia, a fine luglio gli euroscettici sono rimasti delusi. Con la dichiarazione della BCE, che ha affermato di voler proteggere l'euro con tutti i mezzi a sua disposizione, la situazione dei mercati è cambiata. L'euro, che sino a quel momento veniva scambiato a 1,20, si è costantemente apprezzato fino a raggiungere quota 1,30 rispetto al dollaro statunitense. Al contempo, i tassi sui titoli decennali spagnoli sono nettamente diminuiti, toccando un livello poco superiore al 5%. Le azioni, che all'inizio dell'anno risentivano ancora dell'elevata volatilità, hanno iniziato a muoversi in un'unica direzione, sostenute tra l'altro da previsioni sulla crescita della Cina nel 2013, nuovamente superiori all'8%. Gli indici S&P 500 e DAX hanno quindi raggiunto livelli che non erano più stati osservati da gennaio 2008. Neppure il "fiscal cliff" negli Stati Uniti è riuscito ad arrestare questa tendenza, anche perché tutti, persino i pessimisti più irriducibili, ritenevano che si sarebbe raggiunto un accordo in tempo utile e che l'economia statunitense avrebbe continuato ad espandersi anche nel 2013.

Se all'inizio dell'anno il nostro posizionamento era ancora difensivo e avverso al rischio, nel secondo semestre, con cautela, abbiamo iniziato a riallineare il Fondo al nuovo contesto economico, fedeli al nostro incarico di incrementare costantemente il capitale affidatoci. Oltre a un incremento della componente azionaria e ad alcune modifiche dell'allocazione valutaria, abbiamo effettuato anche un riposizionamento della componente obbligazionaria, cogliendo alcune opportunità con tassi più elevati. Malgrado il difficile contesto economico e le onnipresenti correzioni, con una volatilità contenuta e grazie a un'attività di negoziazione disciplinata e consapevole dei rischi siamo riusciti a far raggiungere al Fondo nuovi massimi storici.

Cogliamo l'occasione per ringraziare i nostri investitori per la fiducia riposta in noi. Nel 2013 intendiamo continuare a svolgere il nostro incarico con altrettanto successo, restando fedeli al nostro principio "Constantia Divitiarum".

Lussemburgo, gennaio 2013

Il Consiglio di amministrazione di ETHENEA Independent Investors S.A.

I dati e le cifre contenuti nella presente relazione si riferiscono al passato e non costituiscono alcuna indicazione in merito alle performance future.

<sup>1</sup> <http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>

# RIPARTIZIONE GEOGRAFICA E RIPARTIZIONE PER SETTORI ECONOMICI DELL'ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

Relazione annuale  
1° gennaio 2012 - 31 dicembre 2012

3

La Società è autorizzata a istituire classi di quote con differenti diritti in relazione alle quote.

Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

	Classe di quote A	Classe di quote T
Codice titolo:	A0YBKY	A0YBKZ
Codice ISIN:	LU0455734433	LU0455735596
Commissione di sottoscrizione:	5,00 %	5,00 %
Commissione di rimborso:	0,00 %	0,00 %
Commissione di gestione:	2,00 %	2,00 %
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR

## Ripartizione geografica

Germania	23,07 %
Stati Uniti d'America	16,60 %
Paesi Bassi	8,66 %
Regno Unito	7,63 %
Svizzera	6,36 %
Irlanda	4,44 %
Lussemburgo	4,16 %
Italia	2,69 %
Spagna	2,28 %
Bermuda	2,19 %
Finlandia	1,54 %
Svezia	1,41 %
Corea del Sud	1,19 %
Isole Cayman	1,12 %
Australia	0,81 %
Danimarca	0,79 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>84,94 %</b>
Depositi bancari	13,69 %
Saldo di altri crediti e debiti	1,37 %
	<b>100,00 %</b>

**Ripartizione economica**

Prodotti e servizi finanziari diversificati	11,75 %
Banche	10,94 %
Assicurazioni	10,21 %
Beni strumentali	7,26 %
Materiali	6,83 %
Servizi al consumatore	4,96 %
Energia	4,52 %
Quote di fondi d'investimento	4,45 %
Attrezzature e servizi sanitari	4,14 %
Tecnologia hardware e apparecchiature	2,83 %
Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	2,51 %
Trasporto	2,38 %
Titoli di Stato	2,28 %
Automezzi e componenti	2,22 %
Servizi di pubblica utilità	2,19 %
Vendita al dettaglio di alimenti e beni di prima necessità	1,54 %
Alimenti, bevande e tabacco	1,46 %
Prodotti per la casa e l'igiene personale	1,28 %
Semiconduttori e apparecchiature con semiconduttori	1,19 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>84,94 %</b>
Depositi bancari	13,69 %
Saldo di altri crediti e debiti	1,37 %
	<b>100,00 %</b>

**Performance negli ultimi 3 esercizi**

## Classe di quote A

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2010	5,04	84.960	4.688,42	59,31
31.12.2011	9,59	165.906	4.968,60	57,81
31.12.2012	15,11	245.039	4.768,34	61,66

## Classe di quote T

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2010	10,48	176.668	9.685,15	59,31
31.12.2011	12,33	213.288	2.535,56	57,81
31.12.2012	11,33	182.849	-1.752,35	61,98

## PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO DEL FONDO ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

### Prospetto di composizione del patrimonio netto del Fondo al 31 dicembre 2012

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 21.289.158,00)	22.460.478,49
Depositi bancari	3.619.433,36
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	103.720,65
Interessi attivi	237.366,50
Crediti da dividendi	4.811,51
Crediti da vendite di quote	96.783,04
	<u>26.522.593,55</u>
Debiti da rimborsi di quote	-19.883,65
Altre passività*	-58.673,59
	<u>-78.557,24</u>
<b>Patrimonio netto del Fondo</b>	<b>26.444.036,31</b>

\* Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle spese di revisione.

### Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote A	
Quota del patrimonio netto del Fondo	15.110.195,96 EUR
Quote in circolazione	245.039,153
Valore della quota	61,66 EUR

Classe di quote T	
Quota del patrimonio netto del Fondo	11.333.840,35 EUR
Quote in circolazione	182.848,751
Valore della quota	61,98 EUR

**Variazione del patrimonio netto del Fondo**

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 31 dicembre 2012

	Totale EUR	Classe di quote A EUR	Classe di quote T EUR
Patrimonio netto del Fondo all'inizio del periodo	21.921.749,04	9.591.669,58	12.330.079,46
Utile netto di esercizio	166.854,67	90.852,63	76.002,04
Importo perequativo	-12.389,83	-16.375,98	3.986,15
Afflussi da vendita di quote	15.452.463,99	11.278.750,50	4.173.713,49
Deflussi da rimborso di quote	-12.436.479,42	-6.510.412,98	-5.926.066,44
Plusvalenze realizzate	2.506.199,11	1.315.587,49	1.190.611,62
Minusvalenze realizzate	-2.995.105,21	-1.561.790,83	-1.433.314,38
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	1.901.970,57	983.142,16	918.828,41
Distribuzione	-61.226,61	-61.226,61	0,00
6 Patrimonio netto del Fondo alla fine del periodo	26.444.036,31	15.110.195,96	11.333.840,35

# CONTO ECONOMICO DEL FONDO ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

## Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 31 dicembre 2012

7

	Totale EUR	Classe di quote A EUR	Classe di quote T EUR
<b>Proventi</b>			
Dividendi	236.234,03	122.387,66	113.846,37
Proventi da investimenti	5.324,10	2.921,29	2.402,81
Interessi su obbligazioni	517.569,89	269.586,31	247.983,58
Interessi bancari	3.646,31	1.841,19	1.805,12
Altri proventi	12,07	6,87	5,20
Importo perequativo	55.067,09	70.822,98	-15.755,89
<b>Totale dei proventi</b>	<b>817.853,49</b>	<b>467.566,30</b>	<b>350.287,19</b>
<b>Spese</b>			
Interessi passivi	-6.770,30	-3.509,01	-3.261,29
Commissione di performance	-5.795,53	-2.737,23	-3.058,30
Commissione di gestione e di consulenza	-482.235,36	-256.664,77	-225.570,59
Commissione banca depositaria	-12.118,37	-6.377,21	-5.741,16
Taxe d'abonnement	-11.791,67	-6.208,55	-5.583,12
Spese di pubblicazione e di revisione	-39.502,57	-20.014,09	-19.488,48
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-18.232,70	-9.940,27	-8.292,43
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-2.007,50	-1.046,08	-961,42
Imposte governative	-3.950,68	-1.990,56	-1.960,12
Costi di costituzione	-6.849,69	-3.898,22	-2.951,47
Altre spese <sup>1)</sup>	-19.067,19	-9.880,68	-9.186,51
Importo perequativo	-42.677,26	-54.447,00	11.769,74
<b>Totale delle spese</b>	<b>-650.998,82</b>	<b>-376.713,67</b>	<b>-274.285,15</b>
<b>Utile netto di esercizio</b>	<b>166.854,67</b>	<b>90.852,63</b>	<b>76.002,04</b>
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio <sup>2)</sup>	136.096,95		
Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup>		2,54	2,49
Commissione di performance in percentuale		0,02	0,03
Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup>		2,78	2,73

1) Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento e dalle spese di gestione.

2) Cfr. nota integrativa.

**Variazione del numero di quote in circolazione**

	Classe di quote A Unità	Classe di quote T Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	165.905,988	213.287,697
Quote emesse	189.054,459	69.550,775
Quote riscattate	-109.921,294	-99.989,721
Quote in circolazione alla fine del periodo	245.039,153	182.848,751

# STATO PATRIMONIALE DEL FONDO ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH AL 31 DICEMBRE 2012

## Stato patrimoniale al 31 dicembre 2012

9

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>Germania</b>								
DE000CLS1001	Celesio AG	EUR	50.000	0	50.000	13,0400	652.000,00	2,47
DE0008032004	Commerzbank AG	EUR	520.000	420.000	100.000	1,4560	145.600,00	0,55
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	42.000	20.000	22.000	33,2650	731.830,00	2,77
DE0006048432	Henkel AG & Co. KGaA -VZ-	EUR	5.500	0	5.500	61,4300	337.865,00	1,28
DE0006483001	Linde AG	EUR	5.000	2.500	2.500	132,4500	331.125,00	1,25
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	11.000	6.000	5.000	76,2500	381.250,00	1,44
							<b>2.579.670,00</b>	<b>9,76</b>
<b>Regno Unito</b>								
GB0000282623	AMEC Plc.	GBP	78.551	48.551	30.000	10,1900	372.941,32	1,41
GB0031348658	Barclays Plc.	GBP	250.000	0	250.000	2,6520	808.832,49	3,06
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	12.000	0	12.000	35,4150	518.457,97	1,96
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	26.146	14.000	12.146	26,1500	317.617,90	1,20
							<b>2.017.849,68</b>	<b>7,63</b>
<b>Italia</b>								
IT0003132476	Eni S.p.A.	EUR	15.000	0	15.000	18,5400	278.100,00	1,05
							<b>278.100,00</b>	<b>1,05</b>
<b>Paesi Bassi</b>								
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	140.000	50.000	90.000	7,1060	639.540,00	2,42
							<b>639.540,00</b>	<b>2,42</b>
<b>Svezia</b>								
SE0000115446	Volvo AB -B-	SEK	36.000	0	36.000	89,5000	374.016,21	1,41
							<b>374.016,21</b>	<b>1,41</b>
<b>Svizzera</b>								
CH0012221716	ABB Ltd.	CHF	73.000	40.000	33.000	18,9500	517.545,31	1,96
CH0012005267	Novartis AG	CHF	18.300	8.300	10.000	57,7000	477.530,41	1,81
CH0038388911	Sulzer AG	CHF	2.000	0	2.000	146,3000	242.158,40	0,92
							<b>1.237.234,12</b>	<b>4,69</b>
<b>Corea del Sud</b>								
US7960508882	Samsung Electronics Co. Ltd. GDR	USD	600	0	600	692,5000	314.272,75	1,19
							<b>314.272,75</b>	<b>1,19</b>
<b>Stati Uniti d'America</b>								
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	100.000	0	100.000	11,4700	867.559,19	3,28
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	15.000	0	15.000	39,2500	445.314,27	1,68

\* PNF= Patrimonio netto del Fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

## Stato patrimoniale al 31 dicembre 2012

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
<b>Stati Uniti d'America (segue)</b>								
US1912161007	Coca-Cola Co.	USD	14.000	0	14.000	36,4200	385.659,18	1,46
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	5.000	0	5.000	48,9700	185.197,79	0,70
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	50.000	0	50.000	12,7600	482.565,62	1,82
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc. -B-	USD	8.000	0	8.000	33,6800	203.796,99	0,77
US5801351017	McDonald's Corporation	USD	6.000	0	6.000	88,7200	402.632,18	1,52
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	7.900	0	7.900	68,1900	407.458,59	1,54
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	9.000	0	9.000	34,1800	232.675,29	0,88
							<b>3.612.859,10</b>	<b>13,65</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>11.053.541,86</b>	<b>41,80</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>								
<b>Germania</b>								
DE000LTT0243	LOTTO24 AG	EUR	128.000	0	128.000	3,4110	436.608,00	1,65
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	42.756	0	42.756	21,9400	938.066,64	3,54
DE0007847147	Tipp24 SE	EUR	9.000	9.802	12.198	38,8650	474.075,27	1,79
							<b>1.848.749,91</b>	<b>6,98</b>
<b>Svizzera</b>								
CH0003825756	COMET Holding AG	CHF	2.480	0	2.480	214,7000	440.665,40	1,67
							<b>440.665,40</b>	<b>1,67</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>							<b>2.289.415,31</b>	<b>8,65</b>
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>							<b>13.342.957,17</b>	<b>50,45</b>
<b>Obbligazioni</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>CHF</b>								
CH0046274079	3,000 % Autonomous Community of Madrid Spain v.08(2013)		100.000	0	100.000	98,6200	81.618,80	0,31
							<b>81.618,80</b>	<b>0,31</b>
<b>EUR</b>								
XS0362173246	8,375 % Achmea BV Perp.		0	200.000	500.000	103,7500	518.750,00	1,96
XS0821175717	3,375 % AP Moeller - Maersk AS EMTN v.12(2019)		200.000	0	200.000	104,6600	209.320,00	0,79
XS0863907522	7,750 % Assicurazioni Generali S.p.A. EMTN FRN v.12(2042)		200.000	0	200.000	106,6000	213.200,00	0,81
XS0285303821	4,750 % Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)		0	500.000	300.000	98,5000	295.500,00	1,12
XS0490093480	6,875 % Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)		500.000	0	500.000	115,7500	578.750,00	2,19
DE000A1KQXZ0	7,125 % Freenet AG IHS v.11(2016)		0	100.000	200.000	112,4800	224.960,00	0,85
XS0753190296	6,750 % Gategroup Finance S.A. v.12(2019)		800.000	500.000	300.000	105,5000	316.500,00	1,20
XS0254356057	0,416 % GE Capital European Funding FRN MTN v.06(2021)		500.000	0	500.000	92,2490	461.245,00	1,74
XS0495973470	5,250 % Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)		400.000	0	400.000	112,2500	449.000,00	1,70
XS0212843352	2,042 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN FRN v.05(2017)		190.000	0	190.000	93,8200	178.258,00	0,67
XS0284728465	0,549 % Goldman Sachs Group Inc. FRN v.07(2017)		150.000	0	150.000	94,6280	141.942,00	0,54

\* PNF= Patrimonio netto del Fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

## Stato patrimoniale al 31 dicembre 2012

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *
EUR (segue)							
XS0356687219	8,000 % ING Groep NV EMTN Perp.	0	100.000	500.000	102,3200	511.600,00	1,93
XS0855167523	2,625 % LANXESS Finance B.V. EMTN v.12(2022)	300.000	0	300.000	101,4200	304.260,00	1,15
XS0543111768	6,000 % Macquarie Bank Ltd. EMTN v.10(2020)	200.000	0	200.000	106,4400	212.880,00	0,81
XS0853682069	3,500 % Snam S.p.A. EMTN v.12(2020)	100.000	0	100.000	103,5100	103.510,00	0,39
ES00000123K0	5,850 % Spanien v.11(2022)	500.000	0	500.000	104,2500	521.250,00	1,97
XS0693940511	7,000 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.11(2017)	100.000	0	100.000	116,1900	116.190,00	0,44
						5.357.115,00	20,26
Titoli negoziati in borsa						5.438.733,80	20,57
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati							
EUR							
DE000A0BCLA9	4,875 % Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	400.000	400.000	110,0000	440.000,00	1,66
XS0862952297	2,875 % Dte. Post AG v.12(2024)	100.000	0	100.000	101,9700	101.970,00	0,39
XS0647288140	4,125 % ENEL Finance International NV v.11(2017)	0	0	300.000	105,9100	317.730,00	1,20
XS0856023493	4,375 % ESB Finance Ltd. EMTN v.12(2019)	150.000	0	150.000	105,7500	158.625,00	0,60
XS0465889912	6,875 % Fiat Finance & Trade Ltd. v.09(2015)	100.000	0	100.000	104,9850	104.985,00	0,40
XS0222474339	3,750 % German Postal Pensions Securitisation Plc. v.05(2021)	900.000	800.000	100.000	116,9500	116.950,00	0,44
XS0223589440	6,750 % HDI Lebensversicherung AG FRN Perp.	0	0	500.000	104,0000	520.000,00	1,97
DE000A1MA9X1	5,500 % HOCHTIEF AG v.12(2017)	200.000	100.000	100.000	107,6250	107.625,00	0,41
						1.867.885,00	7,07
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati						1.867.885,00	7,07
Obbligazioni						7.306.618,80	27,64
Obbligazioni convertibili							
Titoli negoziati in borsa							
EUR							
XS0849477178	5,000 % Nokia OYJ CV v.12(2017)	300.000	0	300.000	136,0000	408.000,00	1,54
						408.000,00	1,54
Titoli negoziati in borsa						408.000,00	1,54
Obbligazioni convertibili						408.000,00	1,54
Credit Linked Notes							
EUR							
XS0442330295	8,125 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO LPN v.09(2015)	200.000	0	200.000	113,1000	226.200,00	0,86
						226.200,00	0,86
Credit Linked Notes						226.200,00	0,86

\* PNF= Patrimonio netto del Fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

### Stato patrimoniale al 31 dicembre 2012

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato in EUR	Quota % del PNF *	
<b>Quote di fondi d'investimento**</b>								
<b>Germania</b>								
DE000A0F5UF5	iShares NASDAQ-100 (DE)	EUR	36.000	0	36.000	19,9100	716.760,00	2,71
						716.760,00	2,71	
<b>Stati Uniti d'America</b>								
US9220428588	Vanguard MSCI Emerging Markets ETF	USD	14.000	0	14.000	43,4350	459.942,52	1,74
						459.942,52	1,74	
<b>Quote di fondi d'investimento**</b>						<b>1.176.702,52</b>	<b>4,45</b>	
<b>Portafoglio titoli</b>						<b>22.460.478,49</b>	<b>84,94</b>	
<b>Depositi bancari - Conto corrente</b>						<b>3.619.433,36</b>	<b>13,69</b>	
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>						<b>364.124,46</b>	<b>1,37</b>	
<b>Patrimonio netto in EUR</b>						<b>26.444.036,31</b>	<b>100,00</b>	

12

### Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2012 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
AUD	Acquisti di valuta	350.000,00	272.322,26	1,03
AUD	Vendite di valuta	350.000,00	272.322,26	1,03
GBP	Vendite di valuta	700.000,00	853.053,08	3,23
SEK	Vendite di valuta	3.400.000,00	393.520,11	1,49
USD	Vendite di valuta	6.800.000,00	5.141.858,59	19,44

\* PNF= Patrimonio netto del Fondo

\*\* Commissioni di sottoscrizione, di rimborso e di gestione

I dati relativi alle commissioni di sottoscrizione e di rimborso e all'aliquota massima della commissione di gestione per le quote di fondi target sono disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede legale della società di gestione, presso la banca depositaria e gli agenti di pagamento.

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 31 dicembre 2012 le commissioni di sottoscrizione e di rimborso non sono state pagate.

## AFFLUSSI E DEFLUSSI DAL 1° GENNAIO 2012 AL 31 DICEMBRE 2012

### Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2012 al 31 dicembre 2012

13

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>Australia</b>				
AU000000FMG4	Fortescue Metals Group Ltd.	AUD	100.000	100.000
<b>Danimarca</b>				
DK0060252690	Pandora A/S	DKK	25.000	25.000
<b>Germania</b>				
DE0005408116	Aareal Bank AG	EUR	15.000	15.000
DE000BASF111	BASF SE	EUR	6.000	16.000
DE0005190003	Bayerische Motorenwerke AG	EUR	13.000	13.000
DE0005439004	Continental AG	EUR	0	2.000
DE0007100000	Daimler AG	EUR	23.000	33.000
DE0007480204	Dte. Euroshop AG	EUR	6.500	6.500
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	110.000
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	10.000	10.000
DE0005878003	Gildemeister AG	EUR	55.000	55.000
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	6.000	6.000
DE0006205701	IVG Immobilien AG	EUR	250.000	450.000
DE000KC01000	Klöckner & Co. SE	EUR	25.000	25.000
DE0005470405	LANXESS AG	EUR	4.500	7.500
DE0005937007	MAN SE	EUR	3.000	7.000
DE000A0F6MD5	Praktiker AG	EUR	150.000	150.000
DE0007042301	Rhön-Klinikum AG	EUR	27.000	27.000
DE0007037129	RWE AG	EUR	18.000	18.000
DE0006202005	Salzgitter AG	EUR	10.000	10.000
DE0007164600	SAP AG	EUR	10.000	24.000
DE0007236101	Siemens AG	EUR	0	4.200
DE0007500001	ThyssenKrupp AG	EUR	25.000	25.000
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	5.000	5.000
DE000WCH8881	Wacker Chemie AG	EUR	5.000	5.000
<b>Francia</b>				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	45.000	45.000
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	14.500	14.500
FR0000045072	Credit Agricole S.A.	EUR	50.000	50.000
FR0000120644	Danone S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	4.000	4.000
FR0000130809	Société Générale S.A.	EUR	34.000	34.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2012 al 31 dicembre 2012**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
<b>Regno Unito</b>				
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	15.000	15.000
GB00B0HZPV38	Kazakhmys Plc.	GBP	30.000	30.000
<b>Italia</b>				
IT0000062072	Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	29.000	29.000
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	500.000	500.000
<b>Canada</b>				
14 CA9004351081	Turquoise Hill Resources Ltd.	USD	40.000	40.000
<b>Liechtenstein</b>				
LI0010737216	Verwaltungs- und Privat-Bank AG	CHF	0	10.200
<b>Lussemburgo</b>				
LU0569974404	Aperam S.A.	EUR	20.000	20.000
LU0323134006	ArcelorMittal	EUR	32.000	32.000
<b>Norvegia</b>				
NO0010208051	Yara International ASA	NOK	15.000	15.000
<b>Svizzera</b>				
CH0012410517	Baloise Holding AG	CHF	4.500	4.500
CH0012138530	Credit Suisse Group	CHF	10.000	10.000
CH0126673539	DKSH Holding AG	CHF	10.000	10.000
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	5.000	5.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	1.400	1.400
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	5.000	5.000
CH0024899483	UBS AG	CHF	30.000	30.000
<b>Spagna</b>				
ES0113211835	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	40.000	40.000
ES0113307039	Bankia SA	EUR	100.000	100.000
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US1667641005	Chevron Corporation	USD	2.500	2.500
US1264081035	CSX Corporation	USD	24.600	24.600
US3696041033	General Electric Co.	USD	26.600	26.600
US4932671088	KeyCorp	USD	40.000	40.000
US58933Y1055	Merck & Co Inc.	USD	13.200	13.200
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	23.900	23.900
US8448951025	Southwest Gas Corporation	USD	12.300	12.300
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>				
<b>Germania</b>				
DE000A1EWWW0	adidas AG	EUR	5.000	5.000
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	5.000
DE0005098404	DIC Asset AG	EUR	0	70.000
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	11.000	11.000
DE0003304002	Software AG	EUR	10.000	40.000
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US0378331005	Apple Inc.	USD	1.200	1.200
<b>Titoli non quotati</b>				
<b>Germania</b>				
DE000A0KPM74	DFV Dte. Familienversicherungs-AG	EUR	0	869.032
DE000LT0011	LOTTO24 AG BZR 21.06.12	EUR	16.000	16.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2012 al 31 dicembre 2012**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
<b>Obbligazioni</b>			
<b>Titoli negoziati in borsa</b>			
<b>CHF</b>			
CH0187896698	4,250 % AEVIS Holding S.A. v.12(2016)	300.000	300.000
CH0148606145	3,500 % Rural Electrification Corporation v.12(2017)	500.000	500.000
<b>EUR</b>			
XS0498817542	8,500 % Abengoa S.A. v.10(2016)	0	500.000
XS0272947150	4,375 % Abu Dhabi National Energy Co. v.06(2013)	200.000	200.000
NL0000168714	6,000 % Achmea BV EMTN FRN Perp.	0	200.000
NL0009213545	10,000 % ASR Nederland NV Perp.	0	400.000
XS0746025336	3,000 % BBVA Senior Finance S.A.U. EMTN v.12(2013)	500.000	500.000
XS0729046218	3,250 % BMW Finance NV v.12(2019)	400.000	400.000
FR0010239319	4,875 % BNP Paribas S.A. Perp.	200.000	1.000.000
XS0491922828	4,000 % BNZ International Funding Ltd. (London Branch) EMTN v.10(2017)	200.000	200.000
XS0197646218	5,000 % Citigroup Inc. v.04(2019)	400.000	400.000
XS0249417014	4,375 % Clariant Finance (Luxembourg) v.06(2013)	500.000	500.000
XS0848458179	4,500 % Davide Campari-Milano S.p.A. v.12(2019)	400.000	400.000
FR0011182641	3,875 % Electricité de France S.A. v.12(2022)	300.000	300.000
XS0207320242	4,875 % ENBW International Finance BV v.04(2025)	300.000	300.000
XS0544644957	3,000 % Europäische Investitionsbank EMTN v.10(2022)	400.000	1.400.000
EU000A0VUCF1	3,375 % Europäische Union v.10(2019)	0	1.000.000
EU000A1GVJX6	2,750 % Europäische Union v.11(2021)	0	500.000
EU000A1GRVV3	3,500 % Europäische Union v.11(2021)	0	1.000.000
EU000A1G0AA6	2,750 % European Financial Stability Facility v.11(2016)	0	1.000.000
EU000A1G0AD0	3,500 % European Financial Stability Facility v.11(2022)	400.000	400.000
XS0743603358	6,250 % Franz Haniel & Cie. GmbH v.12(2018)	200.000	200.000
XS0741942576	5,000 % Gas Natural Capital Markets S.A. v.12(2018)	300.000	300.000
DE000A1KQ1M5	4,250 % Gea Group AG v.11(2016)	400.000	400.000
XS0255243064	0,540 % Goldman Sachs Group Inc. FRN v.06(2016)	200.000	200.000
XS0300975306	0,541 % Goldman Sachs Group Inc. v.07(2015)	210.000	210.000
XS0736100875	4,250 % Grenke Finance Plc. EMTN v.12(2015)	500.000	500.000
XS0811554962	2,125 % Heineken NV EMTN v.12(2020)	100.000	100.000
XS0411735300	5,500 % Nokia Corporation v.09(2014)	500.000	500.000
XS0293187273	4,125 % Northern Rock Plc. Pfe. v.07(2017)	200.000	200.000
XS0173549659	5,000 % OTE Plc. v.03(2013)	0	300.000
XS0716979249	4,875 % Petrobras International Finance Co. Ltd. v.11(2018)	300.000	300.000
FR0010957274	4,000 % Peugeot S.A. EMTN v.10(2013)	300.000	300.000
XS0240387349	6,250 % Philippinen v.06(2016)	100.000	100.000
XS0718395089	4,250 % Repsol International Finance BV v.11(2016)	500.000	500.000
XS0741938624	7,750 % Schaeffler Finance BV v.12(2017)	100.000	100.000
XS0503278847	4,000 % STADA Arzneimittel AG v.10(2015)	500.000	500.000
XS0496546853	4,250 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.10(2020)	200.000	200.000
XS0697395472	3,375 % Tesco Plc. v.11(2018)	300.000	300.000
XS0630545852	4,125 % Westpac Banking Corporation EMTN v.11(2018)	100.000	100.000
<b>USD</b>			
US71645WAV37	2,875 % Petrobras International Finance Co. Ltd. v.12(2015)	500.000	500.000
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>			
<b>EUR</b>			
DE0007009482	3,875 % Depfa ACS Bank Pfe. v.03(2013)	200.000	200.000
DE000A1KQ1N3	5,875 % DIC Asset AG Anleihe v.11(2016)	400.000	400.000
XS0542298012	4,625 % RWE AG FRN Perp.	500.000	500.000
XS0184373925	5,375 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.04(2019)	500.000	500.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2012 al 31 dicembre 2012**

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

16

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
<b>Titoli non quotati</b>				
<b>EUR</b>				
XS0772910831	4,850 % Litauen v.12(2018)		200.000	200.000
<b>Obbligazioni convertibili</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>EUR</b>				
DE000A1GPH50	2,500 % Celesio Finance BV CV v.11(2018)		0	300.000
DE000A0LNA87	1,750 % IVG Finance BV CV v.07(2017)		0	1.000.000
<b>Quote di fondi d'investimento*</b>				
<b>Lussemburgo</b>				
LU0274209740	db x-trackers - MSCI Japan TRN Index ETF	JPY	5.000	5.000
LU0292106241	db x-trackers - ShortDAX Daily ETF	EUR	2.300	2.300
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US73935A1043	PowerShares QQQ Trust	USD	15.000	15.000
<b>Certificati</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US06740C2614	Barclays Bank Plc./S&P 500 Zert. v.09(2019)	USD	39.300	39.300
<b>Opzioni</b>				
<b>CHF</b>				
Put su ABB Ltd. giugno 2012/16,50			400	400
<b>EUR</b>				
Call su DAX Performance-Index agosto 2012/6.800,00			70	70
Call su DAX Performance-Index luglio 2012/6.300,00			50	50
Call su DAX Performance-Index luglio 2012/6.450,00			80	80
Call su DAX Performance-Index luglio 2012/6.550,00			50	50
Call su DAX Performance-Index settembre 2012/7.000,00			35	35
Call su Dte. Telekom AG febbraio 2012/9,50			1.000	1.000
Call su Lanxess AG giugno 2012/58,00			100	100
Call su Royal Dutch Shell Plc. maggio 2012/26,00			1.200	1.200
Put su Bayerische Motorenwerke AG giugno 2012/68,00			60	60
Put su Daimler AG dicembre 2012/42,00			100	100
Put su DAX Performance-Index luglio 2012/6.300,00			50	50
Put su DAX Performance-Index luglio 2012/6.400,00			150	150
Put su DAX Performance-Index luglio 2012/6.550,00			50	50
Put su DAX Performance-Index maggio 2012/6.950,00			30	30
Put su DAX Performance-Index marzo 2012/6.600,00			60	60
Put su DAX Performance-Index settembre 2012/6.950,00			35	35
<b>GBP</b>				
Put su Xstrata Plc. dicembre 2012/9,60			40	40
<b>USD</b>				
Call su Kraft Foods Inc. luglio 2012/39,00			800	800
Call su Kraft Foods Inc. luglio 2012/38,00			350	350
Put su Kraft Foods Inc. luglio 2012/37,00			350	350
Put su Kraft Foods Inc. luglio 2012/38,00			800	800
<b>Contratti a termine</b>				

\* Commissioni di sottoscrizione, di rimborso e di gestione

I dati relativi alle commissioni di sottoscrizione e di rimborso e all'aliquota massima della commissione di gestione per le quote di fondi target sono disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede legale della società di gestione, presso la banca depositaria e gli agenti di pagamento.

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 31 dicembre 2012 le commissioni di sottoscrizione e di rimborso non sono state pagate.

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

### Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2012 al 31 dicembre 2012

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi
EUR			
	DAX Performance-Index Future dicembre 2012	15	15
	DAX Performance-Index Future giugno 2012	10	10
	DAX Performance-Index Future giugno 2012	130	130
	DAX Performance-Index Future marzo 2012	75	75
	DAX Performance-Index Future settembre 2012	5	5
	DAX Performance-Index Future settembre 2012	45	45
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future dicembre 2012	15	15
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future giugno 2012	20	20

17

### Tassi di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2012.

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,2758
Sterlina britannica	EUR 1 =	GBP	0,8197
Yen giapponese	EUR 1 =	JPY	113,5816
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	7,3770
Corona svedese	EUR 1 =	SEK	8,6146
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,2083
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,3221



## NOTA INTEGRATIVA ALLA RELAZIONE ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2012

### 1.) INFORMAZIONI GENERALI

Il Fondo d'investimento "Ethna-GLOBAL Dynamisch" è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del Fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 9 settembre 2008.

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations", la gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo (il "Mémorial") in data 31 ottobre 2008. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 27 dicembre 2012 e l'avviso dell'avvenuto deposito presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo è stato pubblicato sul Mémorial in data 18 gennaio 2013.

Il Fondo "Ethna-GLOBAL Dynamisch" è un fondo comune d'investimento di diritto lussemburghese (fonds commun de placement) costituito ai sensi della parte I della legge lussemburghese del 17 dicembre 2010 in materia di organismi d'investimento collettivo del risparmio ("Legge del 17 dicembre 2010") sotto forma di monofondo con durata illimitata.

La società di gestione del Fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 9a, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul Mémorial il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della società di gestione sono entrate in vigore il 1° ottobre 2011 e sono state pubblicate sul Mémorial il 21 ottobre 2011. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. Luxemburg B-155427.

### 2.) PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Il presente bilancio di esercizio è stato redatto sotto la responsabilità del Consiglio di amministrazione della Società di gestione, conformemente alle disposizioni di legge vigenti in Lussemburgo nonché ai regolamenti relativi alla redazione e alla presentazione dei bilanci.

1. Il patrimonio netto del Fondo è espresso in euro (EUR) ("Valuta di riferimento").
2. Il valore unitario della quota ("Valore unitario della quota") è espresso nella valuta indicata in allegato al prospetto informativo ("Valuta del Fondo"), salvo qualora, in relazione ad altre eventuali classi di quote, nel suddetto allegato non sia indicata una valuta diversa da quella del Fondo ("Valuta della classe di quote").
3. Il Valore unitario della quota è calcolato dalla Società di gestione o da un suo delegato, sotto la supervisione della banca depositaria, in ogni giorno lavorativo bancario, ad eccezione del 24 e del 31 dicembre di ogni anno ("Giorno di valorizzazione"). La Società di gestione può tuttavia decidere di determinare il Valore unitario della quota il 24 e il 31 dicembre di un anno, senza che tali valutazioni costituiscano un calcolo del Valore unitario della quota in un Giorno di valorizzazione ai sensi del punto 1 del precedente paragrafo 3. Di conseguenza, gli investitori non possono richiedere alcuna emissione, rimborso e/o conversione di quote sulla base del Valore unitario della quota calcolato il 24 dicembre e/o il 31 dicembre di un determinato anno.
4. Il Valore unitario della quota viene determinato calcolando il valore delle attività del Fondo al netto delle passività dello stesso ("Patrimonio netto del Fondo") in ogni Giorno di valorizzazione, dividendolo per il numero di quote in circolazione in tale Giorno di valorizzazione e arrotondando il risultato alle prime due cifre decimali.

5. Laddove, ai sensi della normativa o delle disposizioni di cui al Regolamento di gestione, si renda necessario fornire informazioni globali in merito alla situazione patrimoniale del Fondo nelle relazioni annuali e semestrali, nonché in altre statistiche finanziarie, le attività del Fondo saranno convertite nella Valuta di riferimento. Il Patrimonio netto del Fondo viene calcolato in base ai criteri fondamentali di seguito indicati.
- I titoli quotati ufficialmente in borsa sono valutati sulla base dell'ultima quotazione disponibile. Qualora un titolo sia quotato ufficialmente in più borse, viene presa in considerazione l'ultima quotazione disponibile sulla borsa che rappresenta il mercato principale per tale titolo.
  - I titoli non quotati in borsa, ma negoziati in un mercato regolamentato, vengono valutati in base a una quotazione che non sia inferiore al prezzo denaro né superiore al prezzo lettera al momento della valutazione, e che la Società di gestione consideri la migliore disponibile per la vendita del titolo.
  - I derivati OTC sono valutati su base giornaliera, con modalità stabilite dalla Società di gestione e verificabili.
  - Gli OICVM e gli OICR sono valutati all'ultimo prezzo di rimborso stabilito e disponibile. Laddove, in relazione alle quote di fondi d'investimento, il rimborso sia sospeso o non sia stato fissato alcun prezzo di rimborso, tali quote e tutte le altre attività sono valutate al rispettivo valore di mercato, stabilito dalla Società di gestione con prudenza e in buona fede secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili.
  - Nel caso in cui le quotazioni di mercato non siano eque e per i valori mobiliari diversi da quelli menzionati alle lettere a) e b) non sia stata stabilita alcuna quotazione, tali valori mobiliari, unitamente alle altre attività ammesse per legge, sono valutati al rispettivo valore di mercato, stabilito dalla Società di gestione con prudenza e in buona fede sulla base del probabile prezzo di vendita.
  - Le disponibilità liquide sono valutate al rispettivo valore nominale maggiorato degli interessi.
  - Il valore di mercato dei valori mobiliari e degli altri investimenti denominati in valute diverse dalla Valuta del fondo, sono convertiti nella corrispondente Valuta del fondo all'ultimo tasso di cambio medio. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte.

19

Il Patrimonio netto del Fondo viene decurtato delle distribuzioni eventualmente versate ai relativi investitori.

6. Il calcolo del Valore unitario della quota viene effettuato secondo i criteri di cui sopra. Tuttavia, qualora vengano costituite varie classi di quote nell'ambito del Fondo, il risultante calcolo del Valore unitario della quota secondo i criteri summenzionati sarà effettuato separatamente per ciascuna classe di quote.
7. Al fine di uniformare le informazioni fiscali degli investitori tedeschi ai sensi del par. 5 comma 1 della legge tedesca sulla tassazione degli investimenti (Investmentsteuergesetz) e delle indicazioni giuridiche sugli investimenti, i redditi capitalizzati e gli utili intermedi realizzati durante il periodo di detenzione relativi ai fondi target ceduti nel corso dell'esercizio vengono contabilizzati nel risultato ordinario come redditi da investimenti. Gli eventuali utili intermedi negativi possono essere contabilizzati come redditi negativi da investimenti nel risultato ordinario.

Per ragioni contabili, le tabelle pubblicate nella presente relazione possono presentare arrotondamenti per eccesso o per difetto pari ad un'unità (valuta, percentuale ecc.).

### 3.) REGIME FISCALE

#### Regime fiscale del Fondo

Il patrimonio del Fondo è soggetto nel Granducato di Lussemburgo a un'imposta, denominata "taxe d'abonnement", attualmente pari allo 0,05% annuo, pagabile trimestralmente sulla base del Patrimonio netto del Fondo calcolato al termine di ciascun trimestre. L'importo della "taxe d'abonnement" relativa al Fondo o alle classi di quote è indicato in allegato al prospetto informativo. Qualora il patrimonio del Fondo sia investito in altri fondi d'investimento di diritto lussemburghese anch'essi soggetti alla "taxe d'abonnement", quest'ultima non verrà applicata alla quota del patrimonio del Fondo investita in tali fondi. I proventi del Fondo derivanti dall'investimento del suo patrimonio non sono soggetti a imposte nel Granducato di Lussemburgo. Tuttavia, tali proventi possono essere soggetti a ritenuta alla fonte nei paesi in cui il patrimonio del Fondo è investito. In tali casi né la banca depositaria, né la Società di gestione sono obbligate a richiedere certificati fiscali.

#### Tassazione dei proventi relativi a quote di fondi d'investimento a livello dell'investitore

In applicazione della direttiva 2003/48/CE in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi ("Direttiva"), dal 1° luglio 2005 nel Granducato di Lussemburgo viene prelevata una ritenuta alla fonte. Quest'ultima riguarda determinati redditi da interessi versati in Lussemburgo a persone fisiche aventi domicilio fiscale in un altro Stato membro. A determinate condizioni, tale ritenuta alla fonte può altresì riguardare i redditi da interessi di un fondo d'investimento. Con la direttiva di cui sopra, gli Stati membri dell'UE hanno stabilito di comune accordo che tutti i pagamenti di interessi debbano essere soggetti a imposizione fiscale nel paese di residenza. Inoltre è stato concordato uno scambio automatico di informazioni tra le autorità fiscali nazionali. In deroga a ciò, è stato stabilito che, per un periodo transitorio, il Lussemburgo non parteciperà a tale scambio automatico di informazioni concordato tra gli altri Stati membri. In compenso, in Lussemburgo è stata introdotta una ritenuta alla fonte sui redditi da interessi, che dal 1° luglio 2011 è pari al 35% del pagamento di interessi. Tale imposta viene versata in maniera anonima

alle autorità fiscali lussemburghesi, le quali rilasciano all'investitore il relativo certificato. Con quest'ultimo, la ritenuta alla fonte versata può essere detratta integralmente dal debito d'imposta dell'investitore nel paese di residenza. Il pagamento della ritenuta alla fonte può essere evitato mediante la concessione di una delega per la partecipazione volontaria allo scambio d'informazioni tra le autorità fiscali, o dietro presentazione di un "Certificato per la non applicazione della ritenuta alla fonte" emesso dall'agenzia delle entrate del paese di residenza.

I soggetti interessati sono tenuti a informarsi ed eventualmente ad avvalersi di una consulenza in merito alle leggi e ai regolamenti applicabili all'acquisto, al possesso e al rimborso di quote.

#### **Avvertenze per gli investitori residenti in Germania ai fini fiscali**

Le basi imponibili di cui al par. 5 comma 1 della legge tedesca sulla tassazione degli investimenti saranno messe a disposizione entro il termine legale previsto per la pubblicazione nella versione elettronica del Bundesanzeiger, all'indirizzo [www.bundesanzeiger.de](http://www.bundesanzeiger.de), nella rubrica "Mercato dei capitali - Basi imponibili".

#### **4.) DESTINAZIONE DEI PROVENTI**

20 I proventi della classe di quote A vengono distribuiti. I proventi della classe di quote T vengono capitalizzati. La distribuzione viene effettuata con la frequenza stabilita di volta in volta dalla società di gestione. Per ulteriori dettagli sulla destinazione dei proventi si prega di consultare il prospetto informativo.

#### **5.) INFORMAZIONI SU COMMISSIONI E SPESE**

Le informazioni sulle commissioni di gestione e sul compenso della banca depositaria sono reperibili nel prospetto informativo aggiornato.

#### **6.) COSTI DI TRANSAZIONE**

I costi di transazione comprendono tutti i costi sostenuti, contabilizzati e a carico del Fondo nel corso dell'esercizio e direttamente connessi con l'acquisto o la vendita di attività.

#### **7.) TOTAL EXPENSE RATIO (TER)**

Ai fini del calcolo del Total Expense Ratio (TER) è stato utilizzato il seguente metodo BVI:

$$\text{TER} = \frac{\text{Costi complessivi nella valuta del Fondo}}{\text{Volume medio del Fondo}} \times 100$$

(Base: PNF\* calcolato in ogni giorno di valorizzazione)

\* PNF = Patrimonio netto del Fondo

Il TER indica le spese complessive a carico del patrimonio del Fondo. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla "taxe d'abonnement", vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione dei costi di transazione sostenuti dal Fondo. Il TER indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del Fondo nel corso di un esercizio finanziario. (Le eventuali commissioni di performance vengono riportate separatamente e direttamente connesse al TER.)

#### **8.) COSTI CORRENTI**

I "costi correnti" corrispondono a un importo indicativo calcolato ai sensi dell'articolo 10, comma 2, lettera b del Regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo.

I costi correnti indicano i costi complessivi a carico del patrimonio del Fondo nell'esercizio finanziario concluso. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla "taxe d'abonnement", vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione delle eventuali commissioni di performance relative al Fondo. Tale importo indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del Fondo nel corso dell'esercizio finanziario. Nel caso dei fondi di investimento che investono oltre il 20% del patrimonio in altri fondi/fondi target, vengono presi in considerazione i costi dei fondi target; le eventuali retrocessioni (commissioni di distribuzione) ricevute relativamente a tali prodotti vengono stornate dalle spese.

Per le classi di quote istituite da meno di un esercizio finanziario, l'importo indicativo si basa su una stima dei costi.

#### **9.) IMPORTO PEREQUATIVO**

Il risultato netto ordinario viene rettificato mediante un importo perequativo. Tale importo comprende i proventi netti relativi al periodo che i sottoscrittori di quote versano unitamente al prezzo di emissione e che gli investitori ricevono nel prezzo di rimborso.

## 10.) GESTIONE DEL RISCHIO

La società di gestione adotta una procedura di gestione del rischio che le consente di controllare e misurare in qualsiasi momento il rischio connesso agli investimenti e l'incidenza del medesimo nel profilo di rischio complessivo del portafoglio dei fondi da essa gestiti. Conformemente alla Legge del 17 dicembre 2010 e alle disposizioni applicabili della Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la società di gestione invia regolarmente alla CSSF relazioni relative alla procedura di gestione del rischio da essa adottata. Nell'ambito della procedura di gestione del rischio, la società di gestione assicura con metodi adeguati che il rischio complessivo dei fondi da essa gestiti associato ai derivati non superi il valore netto complessivo dei portafogli dei medesimi. A tal fine, la società di gestione si avvale dei seguenti metodi.

### Approccio fondato sugli impegni (commitment approach):

Con il metodo denominato "commitment approach" le posizioni in strumenti finanziari derivati vengono convertite nel corrispondente valore dei sottostanti mediante l'approccio delta. Nel corso di tale processo si prendono in considerazione la compensazione e la copertura tra gli strumenti finanziari derivati e i rispettivi sottostanti. La somma dei valori di tali sottostanti non può superare il valore patrimoniale netto del Fondo.

### Approccio VaR:

Il Value at Risk (VaR) è un concetto matematico-statistico utilizzato nel settore finanziario come misura standard del rischio. Il VaR indica la perdita probabile di un portafoglio in un determinato periodo di tempo (il cosiddetto orizzonte temporale) che con una determinata probabilità (intervallo di confidenza) non sarà superata. 21

### Approccio VaR relativo:

Il VaR relativo prevede che il VaR del Fondo non possa superare di oltre il doppio il VaR del portafoglio di riferimento. Il portafoglio di riferimento costituisce una rappresentazione corretta del portafoglio del Fondo.

### Approccio VaR assoluto:

Il VaR assoluto prevede che il VaR del Fondo (con un intervallo di confidenza del 99% e un orizzonte temporale di 20 giorni) non possa superare il 20% del patrimonio del Fondo.

Nel caso dei fondi per i quali il rischio complessivo connesso ai derivati viene calcolato mediante i metodi VaR, la società di gestione effettua una stima del valore medio della leva finanziaria. Il livello della leva finanziaria viene indicato nel prospetto informativo e, in funzione del contesto di mercato, può discostarsi dal valore effettivo, superandolo o risultando inferiore al medesimo. Si informano gli investitori che tale indicazione non avrà alcuna conseguenza sul livello di rischio del Fondo. Inoltre, il livello stimato dell'effetto leva pubblicato non deve essere considerato come limite d'investimento.

Conformemente al prospetto informativo in vigore alla chiusura dell'esercizio finanziario, il Fondo Ethna-GLOBAL Dynamisch è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

OICVM	Metodo di gestione del rischio adottato
Ethna-GLOBAL Dynamisch	VaR assoluto

### Metodo del VaR assoluto per il Fondo Ethna-GLOBAL Dynamisch

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2012, al fine di controllare e misurare il rischio complessivo connesso ai derivati, è stato utilizzato il metodo del VaR assoluto. Come limite massimo interno è stato utilizzato un valore assoluto del 15%. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo dell'11,19% e a un livello massimo del 56,98%, con una media del 33,96%. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99%, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

Dal 1° gennaio 2012 al 31 dicembre 2012 i valori relativi alla leva finanziaria sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	0,00%
Effetto leva massimo:	54,69%
Effetto leva medio:	19,62% (20,90%)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

# RELAZIONE DEL RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

22 Ai partecipanti di  
Ethna-GLOBAL Dynamisch  
9a, Rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

Abbiamo effettuato la revisione contabile dell'allegato bilancio di esercizio di Ethna-GLOBAL Dynamisch, comprendente lo stato patrimoniale, il prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2012, il conto economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, nonché una sintesi di principali criteri e metodi contabili e altre note integrative al bilancio.

## **Responsabilità del Consiglio di amministrazione della società di gestione in materia di bilancio**

Il Consiglio di amministrazione della società di gestione ha il compito di redigere e di presentare in modo veritiero e corretto il bilancio di esercizio, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione del bilancio. È inoltre responsabile dell'esecuzione dei controlli interni da esso ritenuti necessari al fine di garantire che il bilancio sia privo di inesattezze significative derivanti da frode o errori.

## **Responsabilità del "Réviseur d'entreprises agréé"**

È nostra responsabilità esprimere un giudizio sul bilancio di esercizio in base alla revisione contabile da noi condotta. Abbiamo svolto la revisione in conformità agli Standard internazionali di revisione ("International Standards on Auditing") adottati in Lussemburgo dalla "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Tali standard richiedono che la Società di revisione operi in conformità con i requisiti etici e pianificati e conduca il controllo al fine di accertare se il bilancio di esercizio sia viziato da inesattezze significative.

La revisione contabile prevede l'attuazione di procedure volte a ottenere elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio di esercizio. La scelta delle procedure da seguire è a discrezione del "Réviseur d'entreprises agréé", così come la valutazione del rischio della possibile presenza in bilancio di inesattezze significative derivanti da frode o da errori. Nel valutare tali rischi, il "Réviseur d'entreprises agréé" prende in considerazione il controllo interno relativo alla preparazione e alla presentazione in modo veritiero e corretto del bilancio di esercizio, al fine di adottare le procedure di revisione del caso e non allo scopo di esprimere un giudizio sull'efficacia di tale controllo.

La revisione contabile comprende inoltre la valutazione dell'adeguatezza dei principi e metodi contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dal Consiglio di amministrazione della Società di gestione, nonché la valutazione della presentazione generale del bilancio.

Riteniamo che gli elementi probativi da noi ottenuti siano sufficienti e adeguati per costituire il fondamento del nostro giudizio di revisione.

## **Giudizio**

A nostro giudizio il bilancio di esercizio è una rappresentazione fedele della situazione patrimoniale e finanziaria di Ethna-GLOBAL Dynamisch al 31 dicembre 2012, nonché del conto economico e del prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione e presentazione dei bilanci.

## **Altro**

Nell'ambito del nostro mandato abbiamo esaminato una serie di informazioni supplementari contenute nella relazione annuale, le quali tuttavia non sono state sottoposte a nessuna specifica procedura di verifica in conformità con gli standard di cui sopra. Pertanto non ci pronunciamo su tali informazioni. Non abbiamo tuttavia osservazioni da fare su tali informazioni nel quadro del bilancio nella sua globalità.

Lussemburgo, 15 marzo 2013

KPMG Luxembourg S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz

## AMMINISTRAZIONE, DISTRIBUZIONE E CONSULENZA

<b>Società di gestione:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 9a, Rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	23
<b>Direttori della Società di gestione:</b>	Thomas Bernard Frank Hauprich	
<b>Consiglio di amministrazione della Società di gestione:</b>		
<b>Presidente:</b>	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Vicepresidente:</b>	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
<b>Memberi del consiglio di amministrazione:</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.	
	Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.	
	Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A.	
	Roland Kunz Haron Holding AG Fino al 25 giugno 2012	
	Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A.	
	Arnoldo Valsangiacomo Phosphor Asset Management S.A. Dal 25 giugno 2012	

---

**Società di revisione del Fondo e della società di gestione:**

**KPMG Luxembourg S.à r.l.**  
Cabinet de révision agréé  
9, allée Scheffer  
L-2520 Lussemburgo

**Banca depositaria:**

**DZ PRIVATBANK S.A.**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxemburg-Strassen

**Amministrazione centrale, conservatore del registro e agente per i trasferimenti:**

**DZ PRIVATBANK S.A.**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxemburg-Strassen

24

**Agente di pagamento nel Granducato di Lussemburgo:**

**DZ PRIVATBANK S.A.**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxemburg-Strassen

**Avvertenze per gli investitori nella Repubblica federale di Germania:**

**Agente di pagamento e agente informativo:**

**DZ BANK AG**  
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank  
Francoforte sul Meno  
Platz der Republik  
D-60265 Francoforte sul Meno

**Avvertenze per gli investitori in Austria:**

**Le classi di quote A e T sono autorizzate alla distribuzione nella Repubblica d'Austria.**

**Istituto di credito ai sensi del par. 141 comma 1 della legge tedesca sui fondi d'investimento (InvFG) del 2011:**

**ERSTE BANK**  
der oesterreichischen Sparkassen AG  
Graben 21  
A-1010 Vienna

**Sedi presso cui i partecipanti possono reperire le suddette informazioni ai sensi del par. 141 dell'InvFG 2011:**

**ERSTE BANK**  
der oesterreichischen Sparkassen AG  
Graben 21  
A-1010 Vienna

---

**Rappresentante fiscale nazionale ai sensi del  
par. 186 comma 2 riga 2 dell'InvFG del 2011:**

**ERSTE BANK**  
der oesterreichischen Sparkassen AG  
Graben 21  
A-1010 Vienna

**Avvertenze per gli investitori nel  
Principato del Liechtenstein:**

**Agente di pagamento:**

**VOLKSBANK AG**  
Feldkircher Strasse 2  
FL-9494 Schaan









---

**ETHENEA Independent Investors S.A.**

9a, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Lussemburgo  
Phone +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99  
info@ethenea.com · www.ethenea.com