

# Ethna-GLOBAL Dynamisch

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio certificato  
al 31 dicembre 2013

---

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 (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

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

	<b>Pagina</b>
<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 dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch</b>	6
<b>Conto economico dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch</b>	8
<b>Stato patrimoniale dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch al 31 dicembre 2013</b>	10
<b>Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013</b>	16
<b>Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2013</b>	22
<b>Relazione del "Réviseur d'entreprises agréé"</b>	26
<b>Amministrazione, distribuzione e consulenza</b>	27

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.

Proprio come il Bayern Monaco ha dominato il panorama calcistico europeo, così le banche centrali hanno determinato l'orientamento dei mercati dei capitali con la loro politica monetaria. La domanda prevalente nel 2013 verteva su quale banca centrale avrebbe iniettato quanta liquidità sui mercati ed è stata determinante per la performance delle principali asset class.

Ha iniziato la banca centrale giapponese, sempre intrecciata con la politica del premier Shinzō Abe, che ha cercato di mettere un freno alla crisi economica che affligge il paese da ormai più di vent'anni mediante un'ingente massa di liquidità e un vasto piano di ripresa. Queste misure si sono tradotte in una netta svalutazione dello yen e hanno permesso al Nikkei di raggiungere quota 16.300 punti alla fine dell'anno, il nuovo massimo storico degli ultimi sei anni. In tal modo, con un rialzo di oltre il 50 % il Nikkei è risultato uno dei migliori performer di quest'anno.

Negli Stati Uniti la dinamica economica ha continuato a migliorare, il che, unitamente ai continui acquisti di titoli da parte della Fed, ha determinato un netto incremento dei corsi azionari. L'indice S&P 500, che copre l'intero mercato azionario statunitense, è così cresciuto del 26 % quest'anno. Poiché il miglioramento del contesto economico ha avuto effetti positivi anche sul mercato del lavoro, a dicembre la Fed ha iniziato a ridurre gli acquisti di titoli. Ciò si è tradotto in un rialzo dei tassi a lungo termine, che da maggio 2013 sono saliti dall'1,6 % a oltre il 3,0 %, provocando così notevoli perdite per i creditori dello Stato americano nonché per gli investitori in altri bond denominati in USD.

Novità si segnalano anche sul fronte delle crisi dell'euro. Fortunatamente nel 2013 le notizie estremamente negative si sono limitate agli espropri dei risparmiatori a Cipro e alla statalizzazione di banche come l'olandese SNS Reaal e la spagnola Bankia. La coesione della zona euro sembra, almeno per il momento, assicurata, il che si riflette nella flessione dei tassi dei titoli di Stato decennali italiani e spagnoli. Dopo aver raggiunto picchi del 7,5 % nel 2012, alla fine dell'anno erano attestati al 4 %, ovvero a un livello prossimo al loro minimo dell'anno. L'euro ha mostrato il suo vigore nei confronti del dollaro statunitense e ha toccato un nuovo massimo annuo a quota 1,38. Valutiamo inoltre positivamente non solo il ritiro di Silvio Berlusconi, ma anche e soprattutto la stabilizzazione della crescita delle economie europee. I tempi della persistente crescita negativa sembrano ormai alle spalle e all'orizzonte si notano le prime schiarite. Ad eccezione della Francia, gli indici dei direttori degli acquisti delle principali economie europee hanno superato la soglia magica di 50, il che segnala una crescita per i mesi successivi. Questa evoluzione ha sostenuto anche le borse europee, che hanno chiuso l'anno in rialzo del 17 % circa.

All'inizio dell'anno abbiamo assunto un posizionamento aggressivo e in questo modo abbiamo beneficiato del rialzo dei mercati azionari. Al fine di mantenere bassa la volatilità del fondo nel corso dell'anno, abbiamo coperto alcune componenti del portafoglio contro eventi importanti. 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 l'Ethna-GLOBAL Dynamisch ha raggiunto nuovi massimi storici. Cogliamo l'occasione per ringraziare i nostri investitori per la fiducia riposta in noi. Nel 2014 intendiamo continuare a svolgere il nostro incarico con altrettanto successo, restando fedeli al nostro principio *Constantia Divitiarum*.

Lussemburgo, gennaio 2014

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

# Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch

Relazione annuale  
1° gennaio 2013 - 31 dicembre 2013

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:	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %
Commissione di rimborso:	nessuno	nessuno
Commissione di gestione:	2,00 % annuo	2,00 % annuo
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR

<b>Ripartizione geografica</b>	
Germania	39,70 %
Stati Uniti d'America	12,89 %
Francia	4,28 %
Svizzera	3,24 %
Paesi Bassi	2,73 %
Italia	2,26 %
Canada	2,03 %
Regno Unito	2,03 %
Finlandia	1,75 %
Spagna	1,70 %
Isole Cayman	1,63 %
Lussemburgo	1,33 %
Svezia	0,97 %
Australia	0,70 %
Belgio	0,46 %
Turchia	0,33 %
Bermuda	0,25 %
Messico	0,24 %
Irlanda	0,23 %
Austria	0,22 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>78,97 %</b>
Opzioni	0,26 %
Contratti a termine	-0,16 %
Depositi bancari	10,21 %
Debiti verso banche	-0,08 %
Saldo di altri crediti e debiti	10,80 %
	<b>100,00 %</b>

4

<b>Ripartizione economica</b>	
Materiali	11,14 %
Assicurazioni	7,47 %
Automezzi e componenti	7,25 %
Beni strumentali	6,49 %
Banche	6,26 %
Prodotti e servizi finanziari diversificati	6,20 %
Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	5,00 %
Software e servizi	4,68 %
Tecnologia hardware e apparecchiature	4,46 %
Alimenti, bevande e tabacco	3,07 %
Mezzi di comunicazione	2,51 %
Titoli di Stato	2,28 %
Servizi di pubblica utilità	2,11 %
Servizi al consumatore	2,07 %
Vendita al dettaglio	1,43 %
Attrezzature e servizi sanitari	1,31 %
Servizi di telecomunicazione	1,25 %
Energia	1,10 %
Trasporto	1,07 %
Prodotti durevoli e tessili	0,72 %
Prodotti per la casa e l'igiene personale	0,54 %
Servizi commerciali e professionali	0,33 %
Investimento immobiliare	0,23 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>78,97 %</b>
Opzioni	0,26 %
Contratti a termine	-0,16 %
Depositi bancari	10,21 %
Debiti verso banche	-0,08 %
Saldo di altri crediti e debiti	10,80 %
	<b>100,00 %</b>

5

### 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
31.12.2011	9,59	165.906	4.968,60	57,81
31.12.2012	15,11	245.039	4.768,34	61,66
31.12.2013	19,25	279.466	2.611,91	68,90

#### Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2011	12,33	213.288	2.535,56	57,81
31.12.2012	11,33	182.849	-1.752,35	61,98
31.12.2013	25,83	372.396	12.735,57	69,37

## Prospetto di composizione del patrimonio netto dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch

6 **Prospetto di composizione del patrimonio netto del fondo al 31 dicembre 2013**

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 33.580.595,30)	35.603.590,23
Opzioni	115.100,00
Depositi bancari	4.603.978,45
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	87.108,52
Interessi attivi	177.883,75
Crediti da dividendi	3.300,81
Crediti da vendite di quote	5.192.018,94
	<b>45.782.980,70</b>
Debiti verso banche	-34.412,20
Debiti da rimborsi di quote	-131.265,88
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine	-69.989,71
Debiti da operazioni in valori mobiliari	-144.922,18
Altre passività *	-316.311,76
	<b>-696.901,73</b>
<b>Patrimonio netto del fondo</b>	<b>45.086.078,97</b>

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

### Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	19.254.544,01 EUR
Quote in circolazione	279.466,154
Valore della quota	68,90 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	25.831.534,96 EUR
Quote in circolazione	372.396,370
Valore della quota	69,37 EUR



**Variazione del patrimonio netto del fondo**

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2013 e il 31 dicembre 2013

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	26.444.036,31	15.110.195,96	11.333.840,35
Spese nette ordinarie	-276.048,50	-102.192,42	-173.856,08
Importo perequativo	59.635,42	29.352,72	30.282,70
Afflussi da vendita di quote	30.491.908,43	11.302.610,68	19.189.297,75
Deflussi da rimborso di quote	-15.144.432,97	-8.690.703,60	-6.453.729,37
Plusvalenze realizzate	6.046.014,51	2.839.948,68	3.206.065,83
Minusvalenze realizzate	-3.331.352,37	-1.511.944,60	-1.819.407,77
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	843.601,81	324.560,26	519.041,55
Distribuzione	-47.283,67	-47.283,67	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>45.086.078,97</b>	<b>19.254.544,01</b>	<b>25.831.534,96</b>

7

## Conto economico dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch

8 **Conto economico**  
per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2013 e il 31 dicembre 2013

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR
<b>Proventi</b>			
Dividendi	358.221,13	185.403,62	172.817,51
Proventi da investimenti	-893,62	-585,23	-308,39
Interessi su obbligazioni	357.439,53	170.404,89	187.034,64
Interessi bancari	241,98	123,39	118,59
Altri proventi	6.035,38	2.874,63	3.160,75
Importo perequativo	332.874,53	91.802,31	241.072,22
<b>Totale dei proventi</b>	<b>1.053.918,93</b>	<b>450.023,61</b>	<b>603.895,32</b>
<b>Spese</b>			
Interessi passivi	-2.880,63	-1.411,74	-1.468,89
Commissione di performance	-225.371,11	-96.840,61	-128.530,50
Commissione di gestione e di consulenza	-601.110,04	-278.559,72	-322.550,32
Commissione banca depositaria	-15.096,90	-7.179,36	-7.917,54
Taxe d'abonnement	-15.561,29	-7.406,31	-8.154,98
Spese di pubblicazione e di revisione	-43.913,70	-23.180,65	-20.733,05
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-9.706,62	-4.841,66	-4.864,96
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-4.109,51	-1.915,36	-2.194,15
Imposte governative	-3.563,31	-1.987,72	-1.575,59
Altre spese <sup>1)</sup>	-16.144,37	-7.737,87	-8.406,50
Importo perequativo	-392.509,95	-121.155,03	-271.354,92
<b>Totale delle spese</b>	<b>-1.329.967,43</b>	<b>-552.216,03</b>	<b>-777.751,40</b>
<b>Spese nette ordinarie</b>	<b>-276.048,50</b>	<b>-102.192,42</b>	<b>-173.856,08</b>
<b>Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio <sup>2)</sup></b>	<b>255.358,22</b>		
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>2,43</b>	<b>2,48</b>
<b>Commissione di performance in percentuale</b>		<b>0,71</b>	<b>0,85</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>2,74</b>	<b>2,80</b>

<sup>1)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

<sup>2)</sup> 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	245.039,153	182.848,751
Quote emesse	169.725,544	287.306,606
Quote riscattate	-135.298,543	-97.758,987
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>279.466,154</b>	<b>372.396,370</b>

# Stato patrimoniale dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch al 31 dicembre 2013

10

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2013**

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>Germania</b>								
DE000A1EWWW0	adidas AG	EUR	3.523	0	3.523	91,8900	323.728,47	0,72
DE0008404005	Allianz SE	EUR	15.629	8.455	7.174	130,8000	938.359,20	2,08
DE000BASF111	BASF SE	EUR	21.353	5.692	15.661	77,9500	1.220.774,95	2,72
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	18.218	5.127	13.091	103,0500	1.349.027,55	3,00
DE0005190003	Bayerische Motorenwerke AG	EUR	10.297	5.465	4.832	85,4200	412.749,44	0,92
DE0005439004	Continental AG	EUR	1.232	0	1.232	160,8500	198.167,20	0,44
DE0007100000	Daimler AG	EUR	20.229	6.202	14.027	63,1500	885.805,05	1,96
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	29.844	34.789	17.055	34,6350	590.699,93	1,31
DE0005810055	Dte. Börse AG	EUR	3.137	0	3.137	60,3800	189.412,06	0,42
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	8.812	0	8.812	15,3850	135.572,62	0,30
DE0005552004	Dte. Post AG	EUR	18.156	5.077	13.079	26,7100	349.340,09	0,77
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	62.090	17.348	44.742	12,6000	563.749,20	1,25
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	45.992	11.069	34.923	13,4850	470.936,66	1,04
DE0005785802	Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	EUR	4.370	0	4.370	51,5200	225.142,40	0,50
DE0005785604	Fresenius SE & Co. KGaA	EUR	2.305	0	2.305	111,5500	257.122,75	0,57
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	2.280	0	2.280	54,4300	124.100,40	0,28
DE0006048432	Henkel AG & Co. KGaA -VZ-	EUR	2.879	5.500	2.879	84,4800	243.217,92	0,54
DE0006483001	Linde AG	EUR	4.464	3.625	3.339	152,8500	510.366,15	1,13
DE0006599905	Merck KGaA	EUR	1.166	0	1.166	129,8500	151.405,10	0,34
DE0007037129	RWE AG	EUR	12.161	3.025	9.136	26,6650	243.611,44	0,54
DE0006202005	Salzgitter AG	EUR	20.000	0	20.000	30,5800	611.600,00	1,36
DE0007164600	SAP AG	EUR	21.198	5.509	15.689	62,0800	973.973,12	2,16
DE0007236101	Siemens AG	EUR	16.703	5.045	11.658	100,2500	1.168.714,50	2,59
DE0007297004	Südzucker AG	EUR	30.000	0	30.000	19,3500	580.500,00	1,29
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	10.000	5.000	10.000	72,6000	726.000,00	1,61
							<b>13.444.076,20</b>	<b>29,84</b>
<b>Finlandia</b>								
FI4000072772	Sanitec Corp	SEK	140.000	60.000	80.000	65,0000	580.583,93	1,29
							<b>580.583,93</b>	<b>1,29</b>
<b>Francia</b>								
FR0010313833	Arkema S.A.	EUR	4.000	0	4.000	83,1900	332.760,00	0,74
FR0000120644	Danone S.A.	EUR	9.000	0	9.000	51,9300	467.370,00	1,04
FR0000121261	Michelin -B-	EUR	11.600	6.400	5.200	76,6100	398.372,00	0,88
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	12.500	0	12.500	58,5300	731.625,00	1,62
							<b>1.930.127,00</b>	<b>4,28</b>

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2013**

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
<b>Regno Unito</b>								
GB0031348658	Barclays Plc.	GBP	660.000	750.000	160.000	2,6970	516.728,54	1,15
							<b>516.728,54</b>	<b>1,15</b>
<b>Italia</b>								
IT0000062072	Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	28.000	0	28.000	17,1000	478.800,00	1,06
IT0004781412	UniCredit S.p.A	EUR	100.000	0	100.000	5,4000	540.000,00	1,20
							<b>1.018.800,00</b>	<b>2,26</b>
<b>Canada</b>								
CA73755L1076	Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	USD	25.000	5.000	20.000	33,0200	479.384,44	1,06
							<b>479.384,44</b>	<b>1,06</b>
<b>Svezia</b>								
SE0000857369	Seamless Distribution AB	SEK	250.000	171.324	78.676	49,8000	437.454,90	0,97
							<b>437.454,90</b>	<b>0,97</b>
<b>Svizzera</b>								
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	23.500	18.000	5.500	82,7000	371.822,12	0,82
CH0024899483	UBS AG	CHF	73.600	40.600	33.000	17,0700	460.483,94	1,02
CH0011075394	Zurich Insurance Group AG	CHF	4.500	1.500	3.000	258,1000	632.960,03	1,40
							<b>1.465.266,09</b>	<b>3,24</b>
<b>Spagna</b>								
ES0113900J37	Banco Santander S.A.	EUR	70.000	0	70.000	6,5110	455.770,00	1,01
							<b>455.770,00</b>	<b>1,01</b>
<b>Stati Uniti d'America</b>								
US1212201073	Burger King Worldwide Inc.	USD	50.000	0	50.000	22,8000	827.526,12	1,84
US38259P5089	Google Inc. -A-	USD	450	0	450	1.118,4000	365.331,01	0,81
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	11.000	0	11.000	49,7900	397.568,23	0,88
US7475251036	Qualcomm Inc.	USD	8.000	0	8.000	73,8000	428.571,43	0,95
							<b>2.018.996,79</b>	<b>4,48</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>22.347.187,89</b>	<b>49,58</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>								
<b>Germania</b>								
DE0006095003	Capital Stage AG	EUR	230.000	37.573	192.427	3,7800	727.374,06	1,61
DE000FPH9000	Francotyp-Postalia Holding AG	EUR	75.000	0	75.000	4,0290	302.175,00	0,67
DE0005470405	LANXESS AG	EUR	26.000	16.000	10.000	48,3500	483.500,00	1,07
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	7.684	4.956	2.728	161,2000	439.753,60	0,98
DE0005178008	Softing AG	EUR	28.600	0	28.600	14,5700	416.702,00	0,92
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	3.113	1.014	2.099	204,0000	428.196,00	0,95
							<b>2.797.700,66</b>	<b>6,20</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>							<b>2.797.700,66</b>	<b>6,20</b>
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>							<b>25.144.888,55</b>	<b>55,78</b>
<b>Obbligazioni</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>EUR</b>								
NL0000168714	6,000 % Achmea BV EMTN FRN Perp.		500.000	0	500.000	102,0000	510.000,00	1,13
XS0969341147	6,375 % América Móvil S.A.B. de CV v.13(2073)		100.000	0	100.000	106,2000	106.200,00	0,24
DE000A1TNJ22	5,750 % DIC Asset AG v.13(2018)		100.000	0	100.000	104,5000	104.500,00	0,23

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2013**

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
<b>EUR (segue)</b>							
XS0285303821	4,750 % Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	300.000	0	600.000	99,9740	599.844,00	1,33
XS0881803646	7,000 % Eurofins Scientific FRN Perp.	100.000	0	100.000	106,0000	106.000,00	0,24
XS0490093480	6,875 % Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)	0	400.000	100.000	113,0000	113.000,00	0,25
XS0447977801	5,250 % Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide IS v.09(2019)	150.000	0	150.000	114,2600	171.390,00	0,38
XS0969636371	3,375 % HSBC Holdings Plc. EMTN FRN v.13(2024)	100.000	0	100.000	101,3900	101.390,00	0,22
XS0281875483	4,375 % Hypo Alpe-Adria-Bank International AG v.07(2017)	200.000	100.000	100.000	98,2500	98.250,00	0,22
DE000A1REWV2	7,375 % Karlsberg Brauerei GmbH IS v.12(2017)	100.000	0	100.000	109,5000	109.500,00	0,24
XS0940685091	3,125 % Lanschot Bankiers NV EMTN v.13(2018)	200.000	0	200.000	101,4350	202.870,00	0,45
XS0942100388	3,875 % NASDAQ OMX Group Inc. v.13(2021)	300.000	0	300.000	102,8750	308.625,00	0,68
FI4000047360	4,000 % Neste Oil Corporation v.12(2019)	200.000	0	200.000	103,3810	206.762,00	0,46
XS0954676283	6,875 % NH Hoteles SA Reg.S. v.13(2019)	100.000	0	100.000	105,6000	105.600,00	0,23
BE6245875453	5,125 % Omega Pharma Invest v.12(2017)	200.000	0	200.000	103,7930	207.586,00	0,46
XS0982713330	6,250 % Unitymedia Hessen GmbH & Co. KG Reg.S. v.13(2029)	100.000	0	100.000	98,4500	98.450,00	0,22
XS0968913342	5,125 % Volkswagen International Finance NV Perp.	200.000	0	200.000	108,0520	216.104,00	0,48
XS0909788613	3,625 % Ziggo Finance BV v.13(2020)	400.000	100.000	300.000	100,3000	300.900,00	0,67
						<b>3.666.971,00</b>	<b>8,13</b>
<b>USD</b>							
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	200.000	0	200.000	103,7500	150.624,27	0,33
US056752AB41	3,500 % Baidu Inc. v.12(2022)	200.000	0	200.000	92,4000	134.146,34	0,30
USU0925QAA95	4,750 % Blackstone Holdings Finance LLC v.12(2023)	200.000	0	200.000	103,9770	150.953,83	0,33
USL2660RAA25	5,500 % Dufry Finance SCA v.12(2020)	200.000	0	200.000	103,2500	149.898,37	0,33
XS0880289292	4,625 % General Electric Capital Corporation EMTN v.13(2043)	400.000	0	400.000	90,8000	263.646,92	0,58
XS0938722666	4,125 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.13(2023)	600.000	0	600.000	94,5000	411.585,37	0,91
US428236BV43	4,650 % Hewlett-Packard Co. v.11(2021)	300.000	200.000	100.000	103,5300	75.152,44	0,17
US61945CAC73	4,250 % Mosaic Co v.13(2023)	100.000	0	100.000	98,8650	71.766,12	0,16
US651639AN69	3,500 % Newmont Mining Corporation v.12(2022)	300.000	0	300.000	86,7500	188.915,51	0,42
XS0767140022	7,000 % RWE AG FRN v.12(2072)	300.000	0	300.000	109,5100	238.479,97	0,53
US88732JAW80	5,000 % Time Warner Cable Inc. v.09(2020)	400.000	0	400.000	101,4350	294.526,71	0,65

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2013**

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
<b>USD (segue)</b>							
USG91235AA22	6,000 % Tullow Oil Plc. Reg.S. v.13(2020)	200.000	0	200.000	102,4000	148.664,34	0,33
US92343VBR42	5,150 % Verizon Communications Inc. v.13(2023)	400.000	0	400.000	106,7900	310.075,49	0,69
						<b>2.588.435,68</b>	<b>5,73</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>						<b>6.255.406,68</b>	<b>13,86</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>							
<b>EUR</b>							
DE0001141570	2,250 % Bundesrepublik Deutschland S.157 v.10(2015)	800.000	0	800.000	102,6240	820.992,00	1,82
DE000A1MA9X1	5,500 % HOCHTIEF AG v.12(2017)	0	0	100.000	108,7500	108.750,00	0,24
ES00000121G2	4,800 % Spanien v.08(2024)	200.000	0	200.000	104,4100	208.820,00	0,46
XS0998182397	5,250 % Trafigura Funding S.A. EMTN v.13(2018)	200.000	0	200.000	101,9500	203.900,00	0,45
						<b>1.342.462,00</b>	<b>2,97</b>
<b>USD</b>							
US00912XAJ37	4,750 % Air Lease Corporation v.13(2020)	100.000	0	100.000	103,8670	75.397,07	0,17
XS0975576165	4,750 % Coca-Cola Reg.S. v.13(2018)	200.000	0	200.000	102,0800	148.199,77	0,33
US31620MAK27	3,500 % Fidelity National Information Services Inc. v.13(2023)	400.000	0	400.000	88,3100	256.416,96	0,57
US42307TAH14	7,125 % H.J. Heinz Finance Co. DL-Notes 144A v.09(2039)	100.000	0	100.000	103,5630	75.176,39	0,17
US501797AJ37	5,625 % L Brands Inc v.13(2023)	300.000	0	300.000	101,5000	221.036,59	0,49
US55608KAD72	6,250 % Macquarie Group Ltd. Reg.S. v.11(2021)	200.000	0	200.000	111,0000	161.149,83	0,36
US615369AC97	4,875 % Moody's Corporation v.13(2024)	200.000	0	200.000	102,0000	148.083,62	0,33
US61746BDJ26	3,750 % Morgan Stanley MTN v.13(2023)	300.000	0	300.000	97,5200	212.369,34	0,47
US628530BD84	4,200 % Mylan Inc. v.13(2023)	200.000	0	200.000	98,3710	142.815,04	0,32
US855030AM47	4,375 % Staples Inc. v.13(2023)	200.000	0	200.000	97,7500	141.913,47	0,31
USQ8809VAA72	5,125 % Sydney Airport Fin. Co.Pty Ltd. v.10(2021)	200.000	0	200.000	105,4280	153.060,39	0,34
US87264AAD72	6,633 % T-Mobile USA Inc. v.13(2021)	300.000	0	300.000	105,7500	230.291,81	0,51
US883556BF82	4,150 % Thermo Fisher Scientific Inc. v.13(2024)	300.000	0	300.000	99,1900	216.006,10	0,48
US884903BQ79	4,300 % Thomson Reuters Corporation v.13(2023)	600.000	0	600.000	100,0500	435.757,84	0,97
						<b>2.617.674,22</b>	<b>5,82</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>						<b>3.960.136,22</b>	<b>8,79</b>
<b>Obbligazioni</b>						<b>10.215.542,90</b>	<b>22,65</b>
<b>Credit Linked Notes</b>							
<b>EUR</b>							
XS0987109658	3,984 % GPB Finance Plc./ Gazprombank Reg.S. CLN/LPN v.13(2018)	200.000	100.000,00	100.000	102,6100	102.610,00	0,23
						<b>102.610,00</b>	<b>0,23</b>

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2013**

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF *
<b>USD</b>							
XS0805570354	4,950 % Gaz Capital S.A./ Gazprom CLN/LPN v.12(2022)	200.000	0	200.000	96,8100	140.548,78	0,31
						<b>140.548,78</b>	<b>0,31</b>
<b>Credit Linked Notes</b>						<b>243.158,78</b>	<b>0,54</b>
<b>Portafoglio titoli</b>						<b>35.603.590,23</b>	<b>78,97</b>
<b>Opzioni</b>							
<b>Posizioni lunghe</b>							
<b>EUR</b>							
	Call su DAX Performance-Index gennaio 2014/9.400,00	100	0	100		115.100,00	0,26
						<b>115.100,00</b>	<b>0,26</b>
<b>Posizioni lunghe</b>						<b>115.100,00</b>	<b>0,26</b>
<b>Opzioni</b>							
						<b>115.100,00</b>	<b>0,26</b>
<b>Contratti a termine</b>							
<b>Posizioni lunghe</b>							
<b>USD</b>							
	CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2014	120	90	30		31.032,23	0,07
						<b>31.032,23</b>	<b>0,07</b>
<b>Posizioni lunghe</b>						<b>31.032,23</b>	<b>0,07</b>
<b>Posizioni corte</b>							
<b>EUR</b>							
	DAX Performance-Index Future marzo 2014	5	30	-25		-165.000,00	-0,37
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future marzo 2014	0	10	-10		6.700,00	0,01
						<b>-158.300,00</b>	<b>-0,36</b>
<b>USD</b>							
	CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2014	0	55	-55		57.278,06	0,13
						<b>57.278,06</b>	<b>0,13</b>
<b>Posizioni corte</b>						<b>-101.021,94</b>	<b>-0,23</b>
<b>Contratti a termine</b>						<b>-69.989,71</b>	<b>-0,16</b>
<b>Depositi bancari - Conto corrente</b>						<b>4.603.978,45</b>	<b>10,21</b>
<b>Debiti verso banche</b>						<b>-34.412,20</b>	<b>-0,08</b>
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>						<b>4.867.812,20</b>	<b>10,80</b>
<b>Patrimonio netto in EUR</b>						<b>45.086.078,97</b>	<b>100,00</b>

\* PNF= Patrimonio netto del fondo



### Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2013 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta		Contraente	Importo in valuta	Valore di mercato	Quota % del PNF *
GBP	Vendite di valuta	DZ PRIVATBANK S.A.	400.000,00	478.959,89	1,06
SEK	Vendite di valuta	DZ PRIVATBANK S.A.	8.000.000,00	893.135,85	1,98
USD	Vendite di valuta	DZ PRIVATBANK S.A.	10.700.000,00	7.766.950,83	17,23

### Contratti a termine

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF *
<b>Posizioni lunghe</b>			
<b>USD</b>			
CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2014	30	1.999.673,34	4,44
		<b>1.999.673,34</b>	<b>4,44</b>
<b>Posizioni lunghe</b>		<b>1.999.673,34</b>	<b>4,44</b>
<b>Posizioni corte</b>			
<b>EUR</b>			
DAX Performance-Index Future marzo 2014	-25	-5.994.375,00	-13,30
EUREX 10 YR Euro-Bund Future marzo 2014	-10	-1.389.600,00	-3,08
		<b>-7.383.975,00</b>	<b>-16,38</b>
<b>USD</b>			
CBT 10YR US T-Bond Note Future marzo 2014	-55	-4.910.090,47	-10,89
		<b>-4.910.090,47</b>	<b>-10,89</b>
<b>Posizioni corte</b>		<b>-12.294.065,47</b>	<b>-27,27</b>
<b>Contratti a termine</b>		<b>-10.294.392,13</b>	<b>-22,83</b>

15

\* PNF= Patrimonio netto del fondo

# Afflussi e deflussi

## dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013

### 16 Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013

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>Belgio</b>				
BE0003793107	Anheuser-Busch InBev S.A.	EUR	3.600	3.600
BE0003470755	Solvay S.A.	EUR	2.600	2.600
BE0003884047	Umicore S.A.	EUR	8.100	8.100
<b>Danimarca</b>				
DK0010181759	Carlsberg AS -B-	DKK	3.200	3.200
<b>Germania</b>				
DE000CLS1001	Celesio AG	EUR	0	50.000
DE0008032004	Commerzbank AG	EUR	0	100.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	3.000	3.000
DE0006219934	Jungheinrich AG -VZ-	EUR	4.000	4.000
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	50.000	50.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	10.000	10.000
DE000TUAG000	TUI AG	EUR	30.000	30.000
<b>Finlandia</b>				
FI0009000681	Nokia OYJ	EUR	40.000	40.000
<b>Francia</b>				
FR0000031122	Air France-KLM	EUR	50.000	50.000
FR0000120073	Air Liquide S.A.	EUR	3.000	3.000
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	11.500	11.500
FR0011594233	Numericable Group	EUR	30.000	30.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	6.000	6.000
FR0000121501	Peugeot S.A.	EUR	30.000	30.000
FR0010451203	Rexel S.A.	EUR	40.000	40.000
FR0000120578	Sanofi S.A.	EUR	5.500	5.500
<b>Regno Unito</b>				
GB0000282623	AMEC Plc.	GBP	0	30.000
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	12.000	12.000
GB0002335270	Croda International Plc.	GBP	9.500	9.500
GB00B89W0M42	Direct Line Insurance Group Plc.	GBP	225.000	225.000
GB00B01FLG62	G4S Plc.	GBP	100.000	100.000
GB0005405286	HSBC Holdings Plc.	GBP	78.300	78.300
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	17.000	29.000
GB00B7T77214	Royal Bank of Scotland Group Plc.	GBP	230.000	230.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	20.000	32.146

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013**

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 (segue)</b>				
GB00BDVZY77	Royal Mail Plc.	GBP	140.000	140.000
GB00BF5SDZ96	Stock Spirits Group Plc.	GBP	120.000	120.000
<b>Italia</b>				
IT0003132476	Eni S.p.A.	EUR	0	15.000
IT0001976403	Fiat S.p.A.	EUR	100.000	100.000
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	300.000	300.000
IT0004894900	Moleskine S.p.A.	EUR	125.000	125.000
<b>Jersey</b>				
JE00B4T3BW64	Glencore Xstrata Plc.	GBP	300.000	300.000
GB00B01C3S32	Randgold Resources Ltd.	GBP	5.000	5.000
JE00B2QKY057	Shire Plc.	GBP	14.000	14.000
<b>Canada</b>				
CA0679011084	Barrick Gold Corporation	USD	46.000	46.000
CA4509131088	Iamgold Corporation	USD	140.000	140.000
<b>Paesi Bassi</b>				
NL0000009165	Heineken NV	EUR	4.500	4.500
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	0	90.000
<b>Norvegia</b>				
NO0010096985	Statoil ASA	NOK	17.000	17.000
<b>Svezia</b>				
SE0000115446	Volvo AB -B-	SEK	0	36.000
<b>Svizzera</b>				
CH0012221716	ABB Ltd.	CHF	20.000	53.000
CH0011339204	Ascom Holding AG	CHF	25.000	25.000
CH0012138530	Credit Suisse Group	CHF	20.000	20.000
CH0023405456	Dufry Group	CHF	10.000	10.000
CH0010645932	Givaudan S.A.	CHF	300	300
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	4.600	4.600
CH0012005267	Novartis AG	CHF	13.000	23.000
CH0038388911	Sulzer AG	CHF	0	2.000
CH0100383485	TYCO International Ltd.	USD	12.500	12.500
<b>Spagna</b>				
ES0613211962	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. BZR 14.10.13	EUR	40.000	40.000
ES0113211835	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	40.000	40.000
ES0124244E34	Mapfre S.A.	EUR	150.000	150.000
<b>Corea del Sud</b>				
US7960508882	Samsung Electronics Co. Ltd. GDR	USD	0	600
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US0012041069	AGL Resources Inc.	USD	8.400	8.400
US0378331005	Apple Inc.	USD	1.000	1.000
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	30.000	130.000
US15189T1079	Centerpoint Energy Inc.	USD	15.200	15.200
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	24.500	39.500
US1912161007	Coca-Cola Co.	USD	15.000	29.000
US2635341090	E.I. du Pont de Nemours & Co.	USD	7.700	7.700
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	14.000	19.000
US31816Q1013	FireEye Inc.	USD	1.000	1.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	40.000	90.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013**

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

18

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi	Deflussi
<b>Stati Uniti d'America (segue)</b>				
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc. -B-	USD	0	8.000
US37045V1008	General Motors Co.	USD	29.000	29.000
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	4.800	4.800
US5801351017	McDonald's Corporation	USD	0	6.000
US6092071058	Mondelez International Inc.	USD	15.700	15.700
US6117401017	Monster Beverage Corporation	USD	8.000	8.000
US6541061031	Nike Inc. -B-	USD	6.900	6.900
US6643971061	Northeast Utilities	USD	8.200	8.200
US6837451037	Ophthotech Corporation	USD	5.000	5.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	13.200	13.200
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	36.000	36.000
US8448951025	Southwest Gas Corporation	USD	7.400	7.400
US90130A1016	Twenty-First Century Fox Inc.	USD	14.000	14.000
US9224751084	Veeva Systems Inc.	USD	1.000	1.000
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	0	7.900
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	15.000	24.000
US9841211033	Xerox Corporation	USD	35.000	35.000
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>				
<b>Germania</b>				
DE000A0JK2A8	Aurelius AG	EUR	126.545	126.545
DE000A0S8488	Hamburger Hafen und Logistik AG	EUR	10.000	10.000
DE000LTT0243	LOTTO24 AG	EUR	27.726	155.726
DE000LTT0029	LOTTO24 AG BZR 25.09.13	EUR	63.429	63.429
DE000A1H8BV3	Norma Group SE	EUR	70.000	70.000
DE000LED4000	OSRAM Licht AG	EUR	837	837
DE000PAT1AG3	Patrizia Immobilien AG	EUR	30.000	30.000
DE0007010803	Rational AG	EUR	2.000	2.000
DE0005176903	SURTECO SE	EUR	54.000	54.000
DE000SYM9999	Symrise AG	EUR	19.000	19.000
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	15.000	57.756
DE0007847147	Tipp24 SE	EUR	5.954	18.152
DE0005495329	Tomorrow Focus AG	EUR	200.000	200.000
<b>Svizzera</b>				
CH0003825756	Comet Holding AG	CHF	0	2.480
<b>Titoli non quotati</b>				
<b>Germania</b>				
DE000A1TNRX5	Dte. Telekom AG BZR 03.06.13	EUR	46.136	46.136
<b>Obbligazioni</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>CHF</b>				
CH0046274079	3,000 % Autonomous Community of Madrid Spain v.08(2013)		0	100.000
<b>EUR</b>				
XS0821175717	3,375 % A P Moeller - Maersk AS EMTN v.12(2019)		0	200.000
XS0362173246	8,375 % Achmea BV Perp.		0	500.000
XS0863907522	7,750 % Assicurazioni Generali S.p.A. EMTN FRN v.12(2042)		0	200.000
XS0903433513	2,500 % AT&T Inc. v.13(2023)		100.000	100.000
XS0878743623	5,125 % AXA S.A. FRN v.13(2043)		100.000	100.000
XS0787786440	3,000 % BHP Billiton Finance Ltd. EMTN v.12(2024)		150.000	150.000
XS0935287275	1,250 % BNZ International Funding Ltd. v.13(2018)		100.000	100.000
XS0753143709	3,000 % Dte. Bahn Finance BV v.12(2024)		200.000	200.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013**

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>EUR (segue)</b>			
BE0002432079	3,250 % Elia System Operator S.A./NV v.13(2028)	100.000	100.000
XS0906117980	3,250 % Energa Finance v.13(2020)	100.000	100.000
FI4000062625	1,500 % Finnland v.13(2023)	200.000	200.000
DE000A1KQXZ0	7,125 % Freenet AG IHS v.11(2016)	0	200.000
XS0753190296	6,750 % Gategroup Finance S.A. v.12(2019)	0	300.000
XS0254356057	0,442 % GE Capital European Funding EMTN FRN v.06(2021)	0	500.000
XS0495973470	5,250 % Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)	0	400.000
XS0212843352	1,592 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN FRN v.05(2017)	0	190.000
XS0882849507	3,250 % Goldman Sachs Group Inc. EMTN v.13(2023)	400.000	400.000
XS0284728465	0,579 % Goldman Sachs Group Inc. FRN v.07(2017)	0	150.000
DE000A1R02E0	3,875 % Hornbach Baumarkt AG v.13(2020)	100.000	100.000
FI4000064050	3,375 % Huhtamaki Oyj v.13(2020)	100.000	100.000
XS0356687219	8,000 % ING Groep NV EMTN Perp.	0	500.000
XS0855167523	2,625 % LANXESS Finance BV EMTN v.12(2022)	0	300.000
XS0543111768	6,000 % Macquarie Bank Ltd. EMTN v.10(2020)	0	200.000
XS0901370691	2,250 % Morgan Stanley v.13(2018)	200.000	200.000
XS0906394043	4,125 % Nationwide Building Society EMTN v.13(2023)	100.000	100.000
FR0011376201	4,250 % Nexans S.A. v.12(2018)	100.000	100.000
XS0920705737	2,500 % Origin Energy Finance Ltd. EMTN v.13(2020)	100.000	100.000
PTOTEYOE0007	3,850 % Portugal v.05(2021)	200.000	200.000
XS0853682069	3,500 % Snam S.p.A. EMTN v.12(2020)	0	100.000
ES00000123K0	5,850 % Spanien v.11(2022)	0	500.000
XS0909773268	6,875 % Storebrand ASA v.13(2043)	250.000	250.000
XS0997664411	6,750 % Tank & Rast AG Reg.S. v.13(2020)	100.000	100.000
XS0693940511	7,000 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.11(2017)	0	100.000
XS0972588643	7,625 % Telefónica Europe BV Perp.	100.000	100.000
XS0950055359	3,500 % Telekom Finanzmanagement GmbH v.13(2023)	300.000	300.000
XS0903136736	2,500 % Telstra Corporation Ltd. EMTN v.13(2023)	200.000	200.000
<b>USD</b>			
XS0546096800	7,500 % Glencore Finance Europe S.A. EMTN Perp.	300.000	300.000
US38141GGQ10	5,250 % Goldman Sachs Group Inc. v.11(2021)	300.000	300.000
XS0951574085	2,875 % Mitsubishi Corporation v.13(2018)	200.000	200.000
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>			
<b>EUR</b>			
DE000A0BCLA9	4,875 % Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	400.000
DE000A1RFBU5	2,000 % Dte. Pfandbriefbank AG v.13(2016)	200.000	200.000
XS0862952297	2,875 % Dte. Post AG v.12(2024)	400.000	500.000
XS0647288140	4,125 % ENEL Finance International NV v.11(2017)	0	300.000
XS0856023493	4,375 % ESB Finance Ltd. EMTN v.12(2019)	0	150.000
XS0465889912	6,875 % Fiat Finance & Trade Ltd. v.09(2015)	0	100.000
XS0222474339	0,000 % German Postal Pensions Securitisation Plc. v.05(2021)	0	100.000
XS0223589440	6,750 % HDI Lebensversicherung AG FRN Perp.	0	500.000
<b>USD</b>			
US002799AL89	3,050 % Abbey National Treasury Services Plc. EMTN v.13(2018)	100.000	100.000
US023135AJ58	2,500 % Amazon.com Inc. v.12(2022)	200.000	200.000
US151020AK03	2,300 % Celgene Corporation v.13(2018)	100.000	100.000
USU88868AA98	5,250 % T-Mobile USA Inc. Reg.S. v.13(2018)	100.000	100.000
US92343VBS25	6,400 % Verizon Communications Inc v.13(2033)	3.000.000	3.000.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2013**

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

20

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi	Deflussi	
<b>Obbligazioni convertibili</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>EUR</b>				
XS0849477178	5,000 % Nokia OYJ CV v.12(2017)	0	300.000	
<b>Credit Linked Notes</b>				
<b>EUR</b>				
XS0442330295	8,125 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO CLN/LPN v.09(2015)	0	200.000	
<b>Quote di fondi d'investimento <sup>1)</sup></b>				
<b>Germania</b>				
DE000A0F5UF5	iShares Plc. - NASDAQ-100 (DE)	EUR	0	36.000
<b>Lussemburgo</b>				
LU0321462870	db x-trackers II - iTraxx Crossover Short Daily UCITS ETF	EUR	5.000	5.000
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US9220428588	Vanguard MSCI Emerging Markets ETF	USD	0	14.000
<b>Opzioni</b>				
<b>EUR</b>				
	Call su DAX Performance-Index dicembre 2013/9.200,00	100	100	
<b>Contratti a termine</b>				
<b>EUR</b>				
	DAX Performance-Index Future dicembre 2013	150	150	
	DAX Performance-Index Future giugno 2013	132	132	
	DAX Performance-Index Future settembre 2013	164	164	
	Dow Jones Stoxx 600 Banks Index Future dicembre 2013	100	100	
	Dow Jones Stoxx 600 Banks Index Future settembre 2013	150	150	
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future dicembre 2013	5	5	
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future settembre 2013	24	24	
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future dicembre 2013	210	210	
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future giugno 2013	60	60	
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future giugno 2013	130	130	
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future marzo 2013	100	100	
	EUREX Dow Jones STOXX 600 Price Index Future settembre 2013	50	50	
	EUREX Dow Jones STOXX 600 Price Index Future settembre 2013	50	50	
<b>GBP</b>				
	FTSE 100 Index Future settembre 2013	10	10	
<b>JPY</b>				
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future dicembre 2013	10	10	
	Yen Denominated Nikkei 225 Index Future settembre 2013	10	10	
<b>USD</b>				
	Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index Future novembre 2013	40	40	
	CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2013	225	225	
	CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2013	535	535	
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2013	260	260	
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2013	820	820	

<sup>1)</sup> 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.

**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 2013.

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,5491
Sterlina britannica	EUR 1 =	GBP	0,8351
Yen giapponese	EUR 1 =	JPY	144,5929
Corona svedese	EUR 1 =	SEK	8,9565
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,2233
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,3776
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	8,4342
Corona danese	EUR 1 =	DKK	7,459



# Stare all'erta in ogni situazione.

## Per investimenti dinamichi.



22

## Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2013

### 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 ("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.

L'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. Luxembourg 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.



- a) 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.
- b) 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.
- c) I derivati OTC sono valutati su base giornaliera, con modalità stabilite dalla Società di gestione e verificabili.
- d) 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.
- e) 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.
- f) Le disponibilità liquide sono valutate al rispettivo valore nominale maggiorato degli interessi.
- g) 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.

23

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.

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

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.

24

#### 7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

(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 di riferimento, che i sottoscrittori di quote versano unitamente al prezzo di emissione e che i cedenti di quote 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.

**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**

Ethna-GLOBAL Dynamisch

**Metodo di gestione del rischio adottato**

VaR assoluto

**Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-GLOBAL Dynamisch**

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2013, 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'8,90 % e a un livello massimo del 50,54%, con una media del 29,82 %. 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 2013 al 31 dicembre 2013 i valori relativi alla leva finanziaria sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	6,40 %
Effetto leva massimo:	95,95 %
Effetto leva medio:	39,51 % (35,23 %)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

## Relazione del "Réviseur d'entreprises agréé"

26 Ai partecipanti  
dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch  
9a, Rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

Abbiamo effettuato la revisione contabile dell'allegato bilancio di esercizio dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch, comprendente lo stato patrimoniale, il prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2013, il conto economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, nonché una sintesi dei 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 contenuti 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 dell'Ethna-GLOBAL Dynamisch al 31 dicembre 2013, 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, 28 febbraio 2014

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

## Amministrazione, distribuzione e consulenza

### **ETHENEA Independent Investors S.A.**

### **ETHENEA Independent Investors S.A.**

27

9a, Rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

#### **Direttori della Società di gestione:**

Thomas Bernard  
Frank Hauprich  
Josiane Jennes

#### **Consiglio di amministrazione della Società di gestione:**

#### **Presidente:**

Luca Pesarini  
ETHENEA Independent Investors S.A.

#### **Vicepresidente:**

Julien Zimmer  
DZ PRIVATBANK S.A.

#### **Membri del Consiglio di amministrazione:**

Thomas Bernard  
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler  
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Loris Di Vora  
DZ PRIVATBANK S.A.

Ulrich Juchem  
DZ PRIVATBANK S.A.

Arnoldo Valsangiacomo  
ETHENEA Independent Investors S.A.

#### **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 Luxembourg

**Banca depositaria:** **DZ PRIVATBANK S.A.**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxembourg-Strassen

**Amministrazione centrale,  
Conservatore del registro e agente  
per i trasferimenti:** **DZ PRIVATBANK S.A.**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxembourg-Strassen

**Agente di pagamento nel  
Granducato di Lussemburgo:** **DZ PRIVATBANK S.A.**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxembourg-Strassen

28

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

**Agente di pagamento e agente informativo:** **DZ BANK AG**  
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,  
Frankfurt am Main  
Platz der Republik  
D-60265 Frankfurt am Main

**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 Wien

**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 Wien

**Rappresentante fiscale nazionale ai sensi  
dell'art. 186 comma 2 riga 2 dell'InvFG 2011:** **ERSTE BANK**  
der oesterreichischen Sparkassen AG  
Graben 21  
A-1010 Wien

**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 · Luxembourg  
Phone +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99  
info@ethenea.com · www.ethenea.com

