

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxembourg K818

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio
certificato al 31 dicembre 2016

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 nella sua attuale versione
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

	Pagina
Relazione del Team di Gestione del fondo	2
Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell’Ethna-DYNAMISCH	5-6
Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DYNAMISCH	8
Conto economico dell’Ethna-DYNAMISCH	11
Stato patrimoniale dell’Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2016	14
Afflussi e deflussi dell’Ethna-DYNAMISCH dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016	18
Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2016	23
Relazione del "Réviseur d’Entreprises agréé"	30
Amministrazione, distribuzione e consulenza	32

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, i distributori in ciascun paese di commercializzazione e il rappresentante in Svizzera, 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.

La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

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.

“We live in a world, where people buy bonds for capital gains whereas equities are bought for reasons of yield.”

(Anonimo)

Gentili investitori,

le nostre aspettative secondo cui anche il 2016 sarebbe stato un anno difficile, a causa del contesto macroeconomico e delle dinamiche politiche e geopolitiche, e caratterizzato da una volatilità estremamente marcata non sono state affatto deluse (purtroppo). Agli inizi dell'anno i mercati dei capitali sono stati dominati dai timori relativi alla crescita economica in Cina e ai loro effetti sull'espansione dell'economia mondiale. Questa dinamica è stata accompagnata dalla continua flessione dei prezzi delle materie prime, che ha portato le quotazioni del greggio temporaneamente sotto i 30 USD al barile, alimentando nuovamente il nervosismo e l'avversione al rischio sui mercati dei capitali. Per le azioni, l'inizio del 2016 è stato il più disastroso dall'apertura alle sottoscrizioni. Per quantificare, nelle prime sei settimane dell'anno il DAX ha perso più del 15 %. Questa situazione ha trovato riscontro anche negli spread delle obbligazioni societarie (credit spread), che si sono ampliati notevolmente raggiungendo livelli osservabili di norma solo nelle fasi di recessione. L'estrema avversione al rischio, coniugata con un effetto base deflazionistico ascrivibile all'andamento dei prezzi delle materie prime, ha spinto al ribasso anche i rendimenti dei titoli di Stato considerati sicuri. Agli inizi dell'anno e fino a febbraio, per la prima volta in quasi un decennio, il rendimento del titolo di Stato decennale statunitense è infatti sceso del 2,3 %, a quasi l'1,5 %, malgrado l'innalzamento del tasso ufficiale operato dalla Federal Reserve nel dicembre 2015.

Solo il massiccio stimolo del governo cinese, abbinato ai dati macroeconomici positivi provenienti da entrambe le sponde dell'Atlantico e alle ulteriori misure di sostegno monetario varate nell'area euro, come il Corporate Sector Purchase Programme (CSPP) annunciato nel mese di aprile, ha reso possibile una temporanea ripresa e stabilizzazione dei mercati. Questo recupero è stato interrotto dal referendum britannico sull'uscita dall'UE del 23 giugno. Dopo l'esito inatteso del voto, i rendimenti dei titoli di Stato USA a 10 anni hanno raggiunto un minimo storico, mentre quelli degli omologhi tedeschi sono scesi per la prima volta sotto lo 0 % e i titoli sovrani svizzeri sono scivolati in territorio negativo lungo l'intera curva. Analogamente, gli indici azionari come il DAX hanno perso oltre 1.000 punti, e anche gli spread delle obbligazioni societarie si sono nuovamente ampliati. Rispetto all'inizio dell'anno, i mercati hanno ritrovato la calma con relativa rapidità dopo lo shock iniziale, nonostante la persistente incertezza riguardo alle reali ripercussioni della mistificata Brexit. Di norma, tutti questi eventi sarebbero sufficienti a rappresentare gli sviluppi di un intero anno. Ma anche gli ultimi tre mesi del 2016 sono stati caratterizzati da avvenimenti importanti e da oscillazioni delle quotazioni. L'esito del referendum italiano agli inizi di dicembre ha infatti generato una nuova ondata di timori dettati dall'euroscetticismo, con conseguenze particolarmente negative sui rendimenti delle obbligazioni dei paesi periferici. Dopo una breve fase di incertezza, l'elezione di Donald Trump alla presidenza degli Stati Uniti ha suscitato l'euforia dei mercati azionari, spingendo nettamente al rialzo i rendimenti in previsione di un'accelerazione dell'inflazione, senza che nulla fosse cambiato sul fronte dei fondamentali. In questo contesto, il secondo intervento sui tassi della Federal Reserve a dicembre è passato pressoché inosservato.

Finora i mercati hanno previsto un *Good Trump*, escludendo totalmente i potenziali rischi di un *Bad Trump*. In Europa sono inoltre attesi numerosi appuntamenti elettorali, oltre alle negoziazioni sulla Brexit. Di conseguenza, prevediamo che anche il 2017 sarà contrassegnato da una notevole incertezza e da un'elevata volatilità. Siamo tuttavia fiduciosi di riuscire a cogliere le opportunità che si presenteranno senza farci contagiare dall'irrazionalità del mercato, ispirandoci alla citazione iniziale: *“Viviamo in un mondo in cui gli investitori acquistano obbligazioni con rendimenti negativi per realizzare plusvalenze e azioni per generare rendimenti da dividendi”*.

I mercati azionari globali hanno avuto un inizio d'anno tra i più disastrosi mai registrati. Mediante una selezione dei titoli difensiva e misure di sicurezza siamo riusciti a contenere la flessione dell'Ethna-DYNAMISCH, ma non a evitarla completamente. Nel resto del 2016 abbiamo affrontato in modo molto più efficace la notevole incertezza sui mercati dei capitali globali, cogliendo sistematicamente le opportunità che si sono presentate per proteggere il capitale degli investitori durante l'anno. Abbiamo continuato a concentrarci sui rischi persistenti, operando con rigore e consapevolezza dei rischi. Nel primo semestre avevamo ancora un sovrappeso sulle azioni statunitensi, ma nel secondo le valutazioni più convenienti e i fondamentali in miglioramento ci hanno indotto a privilegiare le azioni europee. Anche nel nuovo anno queste ultime dovrebbero offrire opportunità d'investimento più interessanti. Cogliamo l'occasione per ringraziare i nostri investitori per la fiducia riposta in noi. Nel 2017 intendiamo continuare a svolgere il nostro incarico con successo, restando fedeli al nostro principio "*Constantia Divitiarum*" (*la crescita costante del patrimonio*).

Munzbach, gennaio 2017

Il Team di Gestione per il Consiglio di amministrazione della Società di gestione

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)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Codice titolo:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Codice ISIN:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Commissione di sottoscrizione:	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	1,75 % annuo	1,75 % annuo	0,95 % annuo	0,95 % annuo
Investimento minimo iniziale:	nessuno	nessuno	1.000.000 EUR	1.000.000 EUR
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Classe di quote (R-A) ¹⁾	Classe di quote (R-T) ¹⁾		
Codice titolo:	A12EJA	A12EJB		
Codice ISIN:	LU1134152310	LU1134174397		
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00 %	fino all'1,00 %		
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna		
Commissione di gestione:	2,15 % annuo	2,15 % annuo		
Investimento minimo iniziale:	nessuno	nessuno		
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna		
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione		
Valuta:	EUR	EUR		

¹⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Ripartizione geografica dell’Ethna-DYNAMISCH

Ripartizione geografica ¹⁾	
Stati Uniti d’America	36,77 %
Germania	13,78 %
Paesi Bassi	7,38 %
Francia	5,71 %
Regno Unito	5,13 %
Giappone	4,14 %
Corea del Sud	4,03 %
Finlandia	2,23 %
Svizzera	2,13 %
Canada	1,61 %
Cina	1,28 %
Lussemburgo	0,91 %
Portafoglio titoli	85,10 %
Opzioni	0,33 %
Depositi bancari ²⁾	14,18 %
Saldo di altri crediti e debiti	0,39 %
	100,00 %

5

¹⁾ A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 16 (nota a piè di pagina).

Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DYNAMISCH

6	Ripartizione economica ¹⁾	
	Servizi di telecomunicazione	11,40 %
	Titoli di Stato	10,11 %
	Assicurazioni	7,89 %
	Software e servizi	7,60 %
	Tecnologia hardware e apparecchiature	6,23 %
	Materiali	5,27 %
	Mezzi di comunicazione	4,92 %
	Automezzi e componenti	4,59 %
	Prodotti e servizi finanziari diversificati	3,92 %
	Vendita al dettaglio di alimenti e beni di prima necessità	3,45 %
	Alimenti, bevande e tabacco	2,98 %
	Energia	2,93 %
	Investimento immobiliare	2,87 %
	Banche	2,54 %
	Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	2,16 %
	Prodotti per la casa e l’igiene personale	2,04 %
	Semiconduttori e apparecchiature con semiconduttori	1,83 %
	Servizi di pubblica utilità	1,29 %
	Trasporto	1,08 %
	Portafoglio titoli	85,10 %
	Opzioni	0,33 %
	Depositi bancari ²⁾	14,18 %
	Saldo di altri crediti e debiti	0,39 %
		100,00 %

¹⁾ A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 16 (nota a piè di pagina).

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
31.12.2014	26,70	357.230	5.584,78	74,73
31.12.2015	60,66	795.226	33.779,16	76,27
31.12.2016	56,68	749.583	-3.293,93	75,62

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2014	58,78	779.698	29.269,72	75,39
31.12.2015	119,39	1.547.725	59.814,21	77,14
31.12.2016	106,37	1.378.473	-12.684,63	77,17

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2014	8,73	16.412	8.292,04	532,15
31.12.2015	9,89	18.282	973,45	541,12
31.12.2016	10,31	19.181	490,03	537,31

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2014	55,42	107.633	53.660,02	514,85
31.12.2015	63,37	119.203	6.166,87	531,57
31.12.2016	54,85	102.328	-8.613,95	536,02

Performance dal lancio

Classe di quote (R-A) ³⁾

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
06.01.2015 ¹⁾	Lancio	-	-	100,00
31.12.2015	0,36	3.721	365,74	97,36
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20

Classe di quote (R-T) ³⁾

Data	Patrimonio netto in mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
06.01.2015 ²⁾	Lancio	-	-	100,00
31.12.2015	1,38	14.534	1.408,13	95,27
31.12.2016	1,11	11.657	-268,58	94,95

¹⁾ Primo calcolo del NAV al 7 maggio 2015

²⁾ Primo calcolo del NAV al 20 aprile 2015

³⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DYNAMISCH

8 **Prospetto di composizione del patrimonio netto del fondo**
al 31 dicembre 2016

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 180.438.655,61)	195.425.772,57
Opzioni	760.255,53
Depositi bancari ¹⁾	32.557.331,23
Interessi attivi	559.787,91
Crediti da dividendi	29.319,22
Crediti da vendite di quote	111.871,77
Crediti da operazioni in valori mobiliari	4.181.496,50
Crediti da operazioni in cambi	896.695,91
	234.522.530,64
Debiti da rimborsi di quote	-216.557,50
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	-1.866.143,69
Debiti da operazioni in valori mobiliari	-1.471.295,58
Debiti da operazioni in cambi	-894.534,00
Altre passività ²⁾	-444.884,34
	-4.893.415,11
Patrimonio netto del fondo	229.629.115,53

¹⁾ I depositi bancari includono i margini sulle operazioni OTC. Per i dettagli si rimanda allo stato patrimoniale a pagina 16 (nota a piè di pagina).

²⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai debiti da contratti a termine.

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	56.682.791,94 EUR
Quote in circolazione	749.582,860
Valore della quota	75,62 EUR
Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	106.370.227,56 EUR
Quote in circolazione	1.378.472,935
Valore della quota	77,17 EUR
Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	10.305.996,95 EUR
Quote in circolazione	19.180,803
Valore della quota	537,31 EUR
Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	54.850.154,16 EUR
Quote in circolazione	102.328,244
Valore della quota	536,02 EUR
Classe di quote (R-A) ¹⁾	
Quota del patrimonio netto del fondo	313.108,91 EUR
Quote in circolazione	3.254,879
Valore della quota	96,20 EUR
Classe di quote (R-T) ¹⁾	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.106.836,01 EUR
Quote in circolazione	11.656,827
Valore della quota	94,95 EUR

¹⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Variazione del patrimonio netto del fondo

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	255.053.622,65	60.655.321,20	119.393.017,10	9.892.881,83
Utile netto di esercizio	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Importo perequativo	24.039,19	3.731,50	18.218,23	-12.614,03
Afflussi da vendita di quote	69.664.026,14	24.939.980,30	28.717.554,35	3.193.002,11
Deflussi da rimborso di quote	-94.077.406,94	-28.233.914,63	-41.402.181,44	-2.702.973,77
Plusvalenze realizzate	54.034.440,57	13.380.082,18	25.400.353,34	2.102.139,47
Minusvalenze realizzate	-61.738.259,23	-15.311.995,82	-28.923.423,75	-2.360.956,10
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	6.409.349,01	1.665.026,07	2.968.079,05	240.463,50
Distribuzione	-665.313,02	-516.861,62	0,00	-145.200,30
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	229.629.115,53	56.682.791,94	106.370.227,56	10.305.996,95

10

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A) ¹⁾ EUR	Classe di quote (R-T) ¹⁾ EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	63.365.373,82	362.292,66	1.384.736,04
Utile netto di esercizio	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Importo perequativo	15.040,70	10,92	-348,13
Afflussi da vendita di quote	11.755.571,71	181.422,88	876.494,79
Deflussi da rimborso di quote	-20.369.521,64	-223.744,02	-1.145.071,44
Plusvalenze realizzate	12.768.673,06	74.441,50	308.751,02
Minusvalenze realizzate	-14.687.467,38	-88.291,95	-366.124,23
Variazione netta delle plusvalenze e minusvalenze non realizzate	1.474.605,49	10.881,15	50.293,75
Distribuzione	0,00	-3.251,10	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	54.850.154,16	313.108,91	1.106.836,01

Variazione del numero di quote in circolazione

	Classe di quote (A) Unità	Classe di quote (T) Unità	Classe di quote (SIA-A) Unità	Classe di quote (SIA-T) Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	795.225,827	1.547.725,301	18.282,141	119.203,457
Quote emesse	339.199,160	384.021,569	6.076,662	22.405,130
Quote riscattate	-384.842,127	-553.273,935	-5.178,000	-39.280,343
Quote in circolazione alla fine del periodo	749.582,860	1.378.472,935	19.180,803	102.328,244

	Classe di quote (R-A) ¹⁾ Unità	Classe di quote (R-T) ¹⁾ Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	3.721,315	14.534,459
Quote emesse	1.934,008	9.539,640
Quote riscattate	-2.400,444	-12.417,272
Quote in circolazione alla fine del periodo	3.254,879	11.656,827

¹⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Conto economico dell'Ethna-DYNAMISCH

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016

11

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Dividendi	3.148.670,76	779.851,11	1.487.583,01	118.626,58
Interessi su obbligazioni	1.984.775,31	491.386,59	939.100,20	79.180,11
Interessi bancari	-63.333,75	-15.788,88	-29.585,47	-2.437,25
Importo perequativo	-234.449,12	-59.821,42	-156.619,83	23.607,43
Totale dei proventi	4.835.663,20	1.195.627,40	2.240.477,91	218.976,87
Spese				
Interessi passivi	-30.789,26	-7.608,13	-14.602,63	-1.172,71
Commissione di gestione	-3.601.652,39	-1.021.833,01	-1.935.159,81	-88.006,43
Taxe d'abonnement	-116.351,87	-28.850,26	-54.859,37	-4.541,59
Spese di pubblicazione e di revisione	-174.930,93	-42.874,48	-82.603,86	-7.020,65
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-17.647,09	-4.391,23	-8.351,87	-693,51
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-7.830,24	-1.939,68	-3.677,96	-299,40
Imposte governative	-35.482,73	-8.780,57	-16.671,80	-1.455,23
Altre spese ¹⁾	-136.771,46	-34.017,20	-64.341,53	-5.539,71
Importo perequativo	210.409,93	56.089,92	138.401,60	-10.993,40
Totale delle spese	-3.911.046,04	-1.094.204,64	-2.041.867,23	-119.722,63
Utile netto di esercizio	924.617,16	101.422,76	198.610,68	99.254,24
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	1.071.124,15			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		1,96	1,96	1,17
Spese correnti in percentuale ²⁾		2,03	2,02	1,24
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016) ²⁾		1,96	1,96	1,17
Commissione di performance svizzera in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016) ²⁾		-	-	-

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016

12

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote ³⁾ (R-A) EUR	Classe di quote ³⁾ (R-T) EUR
Proventi			
Dividendi	739.891,48	4.429,50	18.289,08
Interessi su obbligazioni	461.761,30	2.589,38	10.757,73
Interessi bancari	-15.044,39	-95,15	-382,61
Importo perequativo	-36.000,76	-306,62	-5.307,92
Totale dei proventi	1.150.607,63	6.617,11	23.356,28
Spese			
Interessi passivi	-7.181,74	-43,01	-181,04
Commissione di gestione	-521.751,29	-6.869,06	-28.032,79
Taxe d'abonnement	-27.287,74	-157,22	-655,69
Spese di pubblicazione e di revisione	-41.230,42	-236,83	-964,69
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-4.090,79	-22,14	-97,55
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-1.856,91	-10,89	-45,40
Imposte governative	-8.341,51	-47,39	-186,23
Altre spese ¹⁾	-31.948,89	-179,40	-744,73
Importo perequativo	20.960,06	295,70	5.656,05
Totale delle spese	-622.729,23	-7.270,24	-25.252,07
Utile netto di esercizio	527.878,40	-653,13	-1.895,79
Total Expense Ratio in percentuale²⁾	1,16	2,38	2,33
Spese correnti in percentuale²⁾	1,22	2,44	2,39
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016)²⁾	1,16	-	-
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016)²⁾	1,16	-	-
Commissione di performance svizzera in percentuale (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016)²⁾	-	-	-

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

³⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Performance in percentuale ¹⁾

Dati al 31 dicembre 2016

Comparto	Codice ISIN Codice WKN	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-DYNAMISCH A dal 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	3,66	0,03	11,33	-
Ethna-DYNAMISCH R-A ²⁾ dal 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	3,45	-0,37	-	-
Ethna-DYNAMISCH R-T ²⁾ dal 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	3,47	-0,34	-	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-A dal 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	4,06	0,83	-	-
Ethna-DYNAMISCH SIA-T dal 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	4,07	0,84	-	-
Ethna-DYNAMISCH T dal 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	3,65	0,04	11,24	-

13

¹⁾ Sulla base dei valori delle quote pubblicati (metodo BVI), il saldo è conforme alla Direttiva della Swiss Funds & Asset Management Association relativa al calcolo ed alla pubblicazione della performance di investimenti collettivi di capitale" del 16 maggio 2008.

²⁾ La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura. I dati di performance non tengono conto delle commissioni e delle spese applicate all'emissione e al riscatto delle quote.

Stato patrimoniale dell'Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2016

14

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Azioni, diritti e buoni di godimento								
Titoli negoziati in borsa								
Cina								
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	2.000.000	0	2.000.000	11,9200	2.931.159,55	1,28
							2.931.159,55	1,28
Germania								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	90.000	85.000	35.000	155,9000	5.456.500,00	2,38
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	200.000	0	200.000	7,1880	1.437.600,00	0,63
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	610.000	710.000	200.000	12,4250	2.485.000,00	1,08
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	320.000	0	320.000	16,3000	5.216.000,00	2,27
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	160.000	20.000	140.000	26,8000	3.752.000,00	1,63
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	50.000	70.000	40.000	72,9300	2.917.200,00	1,27
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	55.000	0	55.000	52,2800	2.875.400,00	1,25
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	150.000	180.000	120.000	31,9000	3.828.000,00	1,67
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	400.000	280.000	120.000	30,6900	3.682.800,00	1,60
							31.650.500,00	13,78
Finlandia								
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	250.000	30.000	220.000	23,2800	5.121.600,00	2,23
							5.121.600,00	2,23
Francia								
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	650.000	670.000	180.000	23,8200	4.287.600,00	1,87
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	80.000	90.000	70.000	65,7300	4.601.100,00	2,00
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	90.000	40.000	50.000	84,3400	4.217.000,00	1,84
							13.105.700,00	5,71
Regno Unito								
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	10.000	60.000	50.000	58,3100	2.779.843,63	1,21
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	6.000.000	0	6.000.000	0,6278	4.392.257,46	1,91
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	400.000	0	400.000	9,8900	4.612.873,13	2,01
							11.784.974,22	5,13
Giappone								
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	20.000	60.000	160.000	2.970,5000	3.892.170,95	1,69
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	45.000	85.000	140.000	4.917,0000	5.637.293,04	2,45
							9.529.463,99	4,14

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Lussemburgo								
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	30.000	0	30.000	69,4400	2.083.200,00	0,91
							2.083.200,00	0,91
Paesi Bassi								
NL0011872643	ASR Nederland NV	EUR	270.000	200.000	70.000	22,5800	1.580.600,00	0,69
NL0010877643	Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	500.000	100.000	400.000	8,6350	3.454.000,00	1,50
NL0011794037	Koninklijke Ahold Delhaize NV	EUR	200.000	0	200.000	19,7050	3.941.000,00	1,72
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	60.000	20.000	40.000	86,0100	3.280.320,37	1,43
NL0000009355	Unilever NV	EUR	140.000	20.000	120.000	39,0450	4.685.400,00	2,04
							16.941.320,37	7,38
Svizzera								
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	20.000	80.000	65,7000	4.895.678,09	2,13
							4.895.678,09	2,13
Corea del Sud								
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	500.000	100.000	400.000	11.450,0000	3.616.177,07	1,57
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	6.000	1.000	5.000	1.433.000,0000	5.657.185,31	2,46
							9.273.362,38	4,03
Stati Uniti d'America								
US0082521081	Affiliated Managers Group Inc.	USD	30.000	0	30.000	143,9300	4.116.990,85	1,79
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	170.000	190.000	160.000	30,4600	4.646.834,48	2,02
US2786421030	eBay Inc.	USD	120.000	0	120.000	29,9800	3.430.205,95	1,49
US4592001014	IBM Corporation	USD	25.000	5.000	20.000	166,6000	3.176.964,15	1,38
US4581401001	Intel Corporation	USD	250.000	160.000	120.000	36,6600	4.194.508,01	1,83
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	70.000	70.000	120.000	38,6900	4.426.773,46	1,93
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	260.000	100.000	160.000	32,4900	4.956.521,74	2,16
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	100.000	40.000	60.000	62,1500	3.555.491,99	1,55
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	30.000	100.000	80.000	53,7400	4.099.160,95	1,79
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	70.000	10.000	60.000	69,2600	3.962.242,56	1,73
							40.565.694,14	17,67
Titoli negoziati in borsa							147.882.652,74	64,39
Azioni, diritti e buoni di godimento							147.882.652,74	64,39
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
USD								
US912810RS96	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)		8.000.000	4.000.000	4.000.000	88,4258	3.372.455,42	1,47
US912810QY73	2,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2042)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	93,9688	3.583.857,74	1,56
US912810RB61	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2043)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	96,1172	3.665.796,64	1,60
US912810RJ97	3,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2044)		3.000.000	0	3.000.000	98,3008	2.811.807,24	1,22
US912810RN00	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)		12.500.000	13.500.000	4.000.000	95,7461	3.651.643,55	1,59

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2016

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (segue)							
US912810RK60	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)	12.500.000	13.500.000	4.000.000	88,6289	3.380.202,36	1,47
US912810RU43	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	3.000.000	0	3.000.000	96,0391	2.747.112,79	1,20
						23.212.875,74	10,11
Titoli negoziati in borsa						23.212.875,74	10,11
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati							
USD							
16 US156700BA34	7,500 % CenturyLink Inc. v.16(2024)	4.000.000	0	4.000.000	105,2500	4.014.111,37	1,75
US23311RAH93	5,850 % DCP Midstream LLC 144A Fix-to-Float v.13(2043)	4.000.000	0	4.000.000	85,6250	3.265.636,92	1,42
US35804HAA41	9,750 % Fresh Market Inc. 144A v.16(2023)	4.000.000	0	4.000.000	85,8130	3.272.807,02	1,43
US450913AC25	6,750 % Iamgold Corporation 144A v.12(2020)	4.000.000	0	4.000.000	97,0630	3.701.868,80	1,61
US465349AA60	7,125 % Informatica LLC 144A v.15(2023)	4.000.000	0	4.000.000	95,6250	3.647.025,17	1,59
US779382AR14	4,750 % Rowan Companies Inc. v.14(2024)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	91,1880	3.477.803,20	1,51
US87422VAA61	6,500 % Talen Energy Supply LLC DL-Notes 2016(16/25)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	77,3750	2.950.991,61	1,29
						24.330.244,09	10,60
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati						24.330.244,09	10,60
Obbligazioni						47.543.119,83	20,71
Portafoglio titoli						195.425.772,57	85,10
Opzioni							
Posizioni lunghe							
EUR							
Put su EURO STOXX 50 Index marzo 2017/2.800,00		2.500	0	2.500		432.500,00	0,19
						432.500,00	0,19
USD							
Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2017/2.050,00		500	0	500		327.755,53	0,14
						327.755,53	0,14
Posizioni lunghe						760.255,53	0,33
Opzioni						760.255,53	0,33
Depositi bancari - Conto corrente²⁾						32.557.331,23	14,18
Saldo di altri crediti e debiti						885.756,20	0,39
Patrimonio netto in EUR						229.629.115,53	100,00

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ Alla data di riferimento, il 31 dicembre 2016, l'Ethna-DYNAMISCH ha conferito garanzie collaterali in contanti dei seguenti importi ai contraenti di seguito elencati:

Morgan Stanley & Co International PLC, London

EUR 2.210.000,00

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2016 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd., London	Acquisti di valuta	2.500.000,00	2.381.762,18	1,04
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	15.000.000,00	14.290.573,08	6,22
USD/EUR	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Acquisti di valuta	800.000,00	762.163,90	0,33
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Vendite di valuta	95.000.000,00	90.506.962,84	39,41

¹⁾ PNF= Patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Afflussi e deflussi

dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

18 Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

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 nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
Azioni, diritti e buoni di godimento				
Titoli negoziati in borsa				
Bermuda				
BMG0772R2087	The Bank of N.T. Butterfield & Son Ltd.	USD	50.000	50.000
Danimarca				
DK0060094928	DONG Energy A/S	DKK	100.000	100.000
Germania				
DE000A2AADD2	innogy SE	EUR	85.000	85.000
DE0006599905	Merck KGaA	EUR	50.000	50.000
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	20.000	40.000
DE0006636681	va-Q-tec AG	EUR	85.000	85.000
Francia				
FR0000031122	Air France-KLM	EUR	200.000	200.000
FR0000120578	Sanofi S.A.	EUR	140.000	140.000
US8742242071	Talend S.A. ADR	USD	2.000	2.000
Regno Unito				
GB0000031285	Aberdeen Asset Management Plc.	GBP	1.100.000	1.100.000
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	60.000	180.000
GB00BDVZY77	Royal Mail Plc.	GBP	0	700.000
Irlanda				
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	0	10.000
Giappone				
JP3837800006	Hoya Corporation	JPY	120.000	120.000
JP3705200008	Japan Airlines Co. Ltd.	JPY	0	120.000
JP3902400005	Mitsubishi Electric Corporation	JPY	60.000	360.000
JP3899800001	Mitsubishi Motors Corporation	JPY	1.300.000	1.300.000
JP3758190007	Nexon Co. Ltd	JPY	0	150.000
JP3892100003	Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc.	JPY	1.200.000	1.200.000
Jersey				
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	100.000	200.000
Isole Vergini britanniche				
VGG6564A1057	Nomad Foods Ltd.	USD	500.000	500.000

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

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

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
Canada				
CA0084741085	Agnico-Eagle Mines Ltd.	USD	40.000	40.000
CA0115321089	Alamos Gold Inc. (new)	USD	200.000	200.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	620.000	620.000
CA4969024047	Kinross Gold Corporation	USD	400.000	400.000
CA8283361076	Silver Wheaton Corporation	USD	250.000	250.000
Paesi Bassi				
NL0010672325	Ahold N.V.	EUR	0	200.000
NL0000303600	ING Groep N.V.	EUR	400.000	400.000
NL0011821392	Philips Lighting N.V.	EUR	150.000	150.000
Svizzera				
CH0011178255	Tamedia AG	CHF	0	20.000
Spagna				
ES0140609019	CaixaBank S.A.	EUR	600.000	600.000
Corea del Sud				
KR7005930003	Samsung Electronics Co. Ltd.	KRW	5.000	5.000
Stati Uniti d'America				
US0010551028	Aflac Inc.	USD	0	80.000
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	1.000
US0374111054	Apache Corporation	USD	60.000	60.000
US0376041051	Apollo Education Group Inc.	USD	250.000	250.000
US0378331005	Apple Inc.	USD	30.000	60.000
US04316A1088	Artisan Partners Asset Management Inc.	USD	280.000	280.000
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	120.000	320.000
US14040H1059	Capital One Financial Corporation	USD	50.000	110.000
US14149Y1082	Cardinal Health Inc.	USD	20.000	70.000
US1567821046	Cerner Corporation	USD	0	10.000
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	130.000	250.000
US1912161007	Coca-Cola Co.	USD	120.000	120.000
US2091151041	Consolidated Edison Inc.	USD	100.000	100.000
US2686481027	EMC Corporation	USD	0	200.000
US29476L1070	Equity Residential Properties Trust	USD	60.000	60.000
US30161N1019	Exelon Corporation	USD	150.000	150.000
US3434121022	Fluor Corporation -NEW-	USD	40.000	40.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	500.000	500.000
US3546131018	Franklin Resources Inc.	USD	120.000	120.000
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	20.000	70.000
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	10.000	70.000
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	40.000	100.000
US5218652049	Lear Corporation	USD	50.000	50.000
US5249011058	Legg Mason Inc.	USD	80.000	80.000
US5341871094	Lincoln National Corporation	USD	370.000	370.000
US57772K1016	Maxim Integrated Products Inc.	USD	80.000	80.000
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	100.000	100.000
US59156R1086	MetLife Inc.	USD	120.000	120.000
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	60.000	80.000
US6516391066	Newmont Mining Corporation	USD	340.000	340.000
US67059N1081	Nutanix Inc.	USD	2.000	2.000

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

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 nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
Stati Uniti d'America (segue)				
US6907421019	Owens Corning (New)	USD	50.000	50.000
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	90.000	140.000
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	130.000	170.000
US7445731067	Public Service Enterprise Group Inc.	USD	120.000	120.000
US74834L1008	Quest Diagnostics Inc.	USD	10.000	50.000
US7595091023	Reliance Steel & Alumin. Co.	USD	50.000	50.000
US7802871084	Royal Gold Corporation	USD	40.000	40.000
US87165B1035	Synchrony Financial	USD	140.000	140.000
US8807701029	Teradyne Inc.	USD	150.000	150.000
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	1.000	2.000
US9078181081	Union Pacific Corporation	USD	30.000	30.000
US91529Y1064	Unum Group	USD	0	150.000
US9120081099	US Foods Holding Corporation	USD	200.000	200.000
US91913Y1001	Valero Energy Corporation	USD	60.000	60.000
US92047W1018	Valvoline Inc.	USD	25.000	25.000
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati				
Giappone				
US53567X1019	Line Corporation ADR	USD	10.000	10.000
Isole Vergini britanniche				
VGG0443N1078	Aquaventure Holdings Ltd.	USD	20.000	20.000
Titoli non quotati				
Germania				
DE000A2AA4H8	Dte. Lufthansa AG BZR 17.05.16	EUR	300.000	300.000
DE000A2AA2C3	Dte. Telekom AG BZR 13.06.16	EUR	250.000	250.000
Canada				
CA1520061104	Centerra Gold Inc. Subscription Receipts	CAD	250.000	250.000
Obbligazioni				
Titoli negoziati in borsa				
USD				
US030981AJ33	5,875 % AmeriGas Partners LP / AmeriGas Finance Corporation v.16(2026)		4.000.000	4.000.000
US054303AW29	6,500 % Avon Products Inc. v.09(2019)		4.000.000	4.000.000
US74153QAH56	6,875 % Ensco Plc. v.10(2020)		2.000.000	2.000.000
US33766JAF03	6,800 % FirstEnergy Solutions Corporation v.09(2039)		5.000.000	5.000.000
US912828WU04	0,125 % Vereinigte Staaten von Amerika ILB v.14(2024)		2.500.000	7.500.000
US912828TS94	0,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)		5.000.000	5.000.000
US912828UE89	0,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)		5.000.000	5.000.000
US912828TW07	0,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.12(2017)		2.500.000	7.500.000
US912828UZ19	0,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.13(2018)		2.500.000	7.500.000
US912828H292	0,625 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2016)		2.500.000	7.500.000
US912828WT31	0,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.14(2017)		2.500.000	7.500.000
US912828L401	1,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2018)		5.000.000	5.000.000
US912828N225	1,250 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2018)		2.500.000	7.500.000
US912810RP57	3,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2045)		8.500.000	13.500.000
US912828N639	1,125 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2019)		5.000.000	5.000.000
US92978AAA07	5,570 % Wachovia Capital Trust FRN Perp.		0	4.000.000
USC6900PAA78	6,000 % 1011778 B.C. Unlimited Liability Co./New Red Finance Inc. Reg.S. v.14(2022)		0	4.000.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

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 nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati			
USD			
US007903AZ02	6,750 % Advanced Micro Devices Inc. v.14(2019)	4.000.000	4.000.000
US29271LAA26	5,750 % Endo Finance Co. 144A v.13(2022)	4.000.000	4.000.000
US561233AB31	4,875 % Mallinckrodt International Finance S.A. / Mallinckrodt CB LLC 144A v.15(2020)	4.000.000	4.000.000
US580037AB54	8,000 % McDermott International Inc. 144A v.14(2021)	4.000.000	4.000.000
US595112BA01	5,875 % Micron Technology Inc. v.14(2022)	4.000.000	4.000.000
US644535AF36	6,250 % New Gold Inc. 144A v.12(2022)	2.000.000	2.000.000
US651229AW64	0,000 % Newell Brands Inc. v.16(2026)	1.000.000	1.000.000
US629377BZ41	7,250 % NRG Energy Inc. 144A v.16(2026)	4.000.000	4.000.000
US767754CD47	9,250 % Rite Aid Corporation v.12(2020)	0	4.000.000
US591709AL49	6,625 % T-Mobile USA Inc. v.10(2020)	0	4.050.000
US91831AAA97	5,375 % Valeant Pharmaceuticals International Inc. 144A v.15(2020)	4.000.000	4.000.000
US912828J926	0,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.15(2017)	5.000.000	5.000.000
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	0	4.000.000
US92912EAC75	6,750 % VPII Escrow Corporation 144A v.13(2018)	0	4.000.000
Titoli non quotati			
USD			
US561234AD79	3,500 % Mallinckrodt International Finance S.A. v.13(2018)	0	4.000.000
Opzioni			
EUR			
	Call su Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) dicembre 2016/115,00	1.000	1.000
	Call su Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) settembre 2016/120,00	5.000	5.000
	Call su Dow Jones EURO STOXX Bank Index (Price) (EUR) settembre 2016/95,00	5.000	5.000
	Put su EURO STOXX 50 dicembre 2016/2.600,00	2.000	2.000
	Put su EURO STOXX 50 dicembre 2016/3.050,00	1.000	1.000
	Put su EURO STOXX 50 Index dicembre 2016/2.400,00	2.000	2.000
	Put su EURO STOXX 50 Index dicembre 2016/2.700,00	3.000	3.000
	Put su EURO STOXX 50 Index dicembre 2016/2.900,00	1.000	1.000
	Put su EURO STOXX 50 Index giugno 2016/2.700,00	1.250	1.250
	Put su EURO STOXX 50 Index marzo 2017/2.650,00	2.500	2.500
	Put su EURO STOXX 50 giugno 2016/2.850,00	1.000	1.000
JPY			
	Put su Nikkei 225 Stock Average Index dicembre 2016/15.000,00	100	100
USD			
	Call su USD/JPY marzo 2016/115,00	25.000.000	25.000.000
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2016/1.800,00	1.750	1.750
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2016/1.800,00	1.500	1.500
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2016/1.850,00	1.500	1.500
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2016/1.900,00	1.250	1.250
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2016/1.950,00	1.000	1.000
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016/1.750,00	1.500	1.500
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016/1.790,00	1.500	1.500
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016/1.825,00	1.500	1.500
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016/1.850,00	1.500	1.500
	Put su CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2017/1.900,00	500	500
	Put su EUR/USD settembre 2016/1,1200	25.000.000	25.000.000
	Put su Exxon Mobil Corporation luglio 2016/70,00	5.000	5.000
	Put su S&P 500 Index dicembre 2016/1.825,00	900	900
	Put su S&P 500 Index dicembre 2016/2.000,00	1.000	1.000

21

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2016 al 31 dicembre 2016

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.

22

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel corso del periodo	Deflussi nel corso del periodo
Contratti a termine			
EUR			
	DAX Performance-Index Future dicembre 2016	100	100
	DAX Performance-Index Future giugno 2016	50	50
	DAX Performance-Index Future marzo 2016	1.250	1.250
	DAX Performance-Index Future settembre 2016	100	100
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future dicembre 2016	500	500
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future giugno 2016	4.850	4.850
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future marzo 2016	200	200
	EUREX 10YR Euro-Bund Future dicembre 2016	150	150
	EUREX 10YR Euro-Bund Future marzo 2017	150	150
	MDAX Performance-Index Future giugno 2016	200	200
	MDAX Performance-Index Future marzo 2016	850	850
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Note Future giugno 2016	300	300
	CBT 10YR US T-Bond Note Future giugno 2016	75	75
	CBT 20YR US T-Bond 6% Future giugno 2016	375	375
	CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2016	250	250
	CME E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2016	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2016	2.850	2.850
	CME E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2016	19.875	19.875
	CME E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2016	700	700
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future marzo 2016	900	900
	UltraTreasury 6% Future dicembre 2016	150	150
	UltraTreasury 6% Future giugno 2016	125	125
	UltraTreasury 6% Future settembre 2016	175	175
	US Long Bond Future marzo 2016	700	700

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 2016.

Dollaro australiano	EUR	1	=	AUD	1,4538
Sterlina britannica	EUR	1	=	GBP	0,8576
Corona danese	EUR	1	=	DKK	7,4331
Dollaro di Hong Kong	EUR	1	=	HKD	8,1333
Yen giapponese	EUR	1	=	JPY	122,1118
Dollaro neozelandese	EUR	1	=	NZD	1,5086
Corona norvegese	EUR	1	=	NOK	9,0765
Corona svedese	EUR	1	=	SEK	9,5629
Franco svizzero	EUR	1	=	CHF	1,0736
Won sudcoreano	EUR	1	=	KRW	1.266,5309
Dollaro USA	EUR	1	=	USD	1,0488



Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2016

23

1.) Informazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-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 10 novembre 2009.

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 30 novembre 2009. Il 1° giugno 2016 il Mémorial è stato sostituito dalla nuova piattaforma d'informazione Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") del registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 13 ottobre 2016 e pubblicato nel RESA.

L'Ethna-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 nella sua attuale versione ("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 16, 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° gennaio 2015 e sono state pubblicate sul Mémorial il 13 febbraio 2015. 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; Calcolo del Valore unitario della quota

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 a Lussemburgo, ad eccezione del 24 e del 31 dicembre di ogni anno ("Giorno di valorizzazione") e arrotondando il risultato alle prime due cifre decimali. La Società di gestione può stabilire regolamenti diversi per il fondo, tenendo conto che il Valore unitario deve essere calcolato almeno due volte al mese.

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.

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, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale, vengono valutati all'ultima quotazione disponibile, che garantisce una valutazione attendibile, del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale vengano valutati all'ultima quotazione di chiusura disponibile che garantisce una valutazione attendibile. Ciò è riportato in allegato al Prospetto informativo del fondo.

Se i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti sono quotati ufficialmente in più Borse valori, è determinante la Borsa con la maggiore liquidità.

b) I titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti, che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative p.es. a causa di liquidità insufficiente), ma che vengono negoziati in un mercato regolamentato, sono valutati a un prezzo che non può essere inferiore al corso denaro e non può essere superiore al corso lettera del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione e che la Società di gestione in buona fede ritiene essere il prezzo migliore al quale detti titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti possono essere venduti.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative p.es. a causa di liquidità insufficiente), ma che vengono negoziati in un mercato regolamentato, siano valutati all'ultima quotazione disponibile su tale mercato, che la Società di gestione in buona fede ritiene essere il prezzo migliore al quale detti titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti possono essere venduti. Ciò è riportato in allegato al Prospetto informativo del fondo.

c) I derivati OTC sono valutati su base giornaliera, con modalità stabilite dalla Società di gestione e verificabili.

d) Le quote di OICVM o OICR vengono di norma valutate all'ultimo prezzo di rimborso stabilito prima del Giorno di valorizzazione o all'ultimo prezzo disponibile che garantisce una valutazione attendibile. 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 in buona fede e secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili.

e) Nei casi in cui le quotazioni di mercato non siano eque, gli strumenti finanziari di cui alla lettera b) non siano negoziati su un mercato regolamentato e per strumenti finanziari diversi da quelli menzionati alle lettere da a) a d) non sia stata stabilita alcuna quotazione, tali strumenti finanziari vengono valutati, esattamente come gli altri valori patrimoniali consentiti dalla legge, al corrispondente valore commerciale, stabilito dalla Società di gestione in buona fede secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili (p.es. modelli di valutazione appropriati tenendo conto delle attuali condizioni di mercato).

f) Le disponibilità liquide sono valutate al rispettivo valore nominale maggiorato degli interessi.

g) I crediti, ad esempio ratei di interessi attivi e debiti, vengono di norma calcolati al valore nominale.

h) Il valore di mercato dei valori mobiliari, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati (derivati) e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo, viene convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio calcolato ponendo a base il fixing WM/Reuters alle ore 17.00 (16.00 ora di Londra) del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che il valore dei titoli, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati (derivati) e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo venga convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio del Giorno di valorizzazione. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte. Ciò è riportato in allegato al Prospetto informativo del fondo.

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. In relazione alla stipula di contratti derivati quotati, il fondo è tenuto a fornire garanzie collaterali a copertura dei rischi sotto forma di depositi bancari o di titoli. Le garanzie collaterali conferite sotto forma di depositi bancari sono:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2016

Denominazione del fondo	Contraente	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 390.270,17	EUR 121.500,00

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.

25

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

Il 1° gennaio 2015 il Granducato di Lussemburgo ha attuato l'accordo degli Stati membri dell'UE per lo scambio automatico di informazioni tra le autorità fiscali nazionali secondo cui tutti i pagamenti di interessi devono essere soggetti a imposizione fiscale conformemente alle disposizioni in vigore nel paese di residenza ai sensi della Direttiva 2003/48/CE. Di conseguenza, viene abrogata la precedente disposizione che prevedeva una ritenuta alla fonte (pari al 35 % del pagamento di interessi), per la quale il governo lussemburghese aveva optato quale soluzione transitoria, in sostituzione dello scambio di informazioni. A decorrere dal 1° gennaio 2015, le informazioni relative agli interessi versati dalle banche lussemburghesi direttamente a persone fisiche residenti in un altro Stato membro dell'Unione europea saranno trasmesse automaticamente all'autorità fiscale lussemburghese. Quest'ultima informerà quindi le autorità fiscali del paese di residenza del beneficiario. Il primo scambio di informazioni è stato effettuato nel 2016 in riferimento ai pagamenti d'interessi effettuati nell'anno fiscale 2015. Di conseguenza, a decorrere dal 1° gennaio 2015 il sistema della ritenuta alla fonte non recuperabile pari al 35 % dei pagamenti d'interessi è stato abbandonato.

Inoltre, gli investitori non residenti o che non hanno sede nel Granducato di Lussemburgo non sono tenuti a versare imposte sul reddito, sulle successioni né sul patrimonio in riferimento alle quote o ai proventi delle quote nel Granducato di Lussemburgo. Tali investitori sono soggetti alle disposizioni fiscali del loro paese di residenza. Dal 1° gennaio 2006 alle persone fisiche residenti nel Granducato di Lussemburgo che non sono soggette a imposte in un altro Stato viene applicata una ritenuta alla fonte pari al 10 % dei suddetti proventi da interessi, ai sensi della legge lussemburghese che recepisce la Direttiva. A determinate condizioni, tale ritenuta alla fonte può altresì riguardare i redditi da interessi di un fondo d'investimento. Al contempo, nel Granducato di Lussemburgo è stata abolita l'imposta sul patrimonio.

Si consiglia ai partecipanti di informarsi ed eventualmente di 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, nella rubrica "Mercato dei capitali - Basi imponibili".

4.) Destinazione dei proventi

I proventi delle classi di quote (A), (SIA-A) e (R-A) vengono distribuiti. I proventi delle classi di quote (T), (SIA-T) e (R-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

26

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.

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 netto complessivo del portafoglio 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 il VaR di un portafoglio di riferimento di un valore che varia in funzione del profilo di rischio del fondo. Il valore massimo ammesso ai sensi delle norme di vigilanza è pari al 200 %. 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 una quota del patrimonio del fondo che varia in funzione del suo profilo di rischio. Il limite massimo ammesso ai sensi delle norme di vigilanza è pari al 20 % del patrimonio del fondo.

Nel caso dei fondi per i quali il rischio complessivo viene calcolato mediante i metodi VaR, la Società di gestione effettua una stima del valore atteso dell'effetto leva. Il livello dell'effetto leva, 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, l'Ethna-DYNAMISCH è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

OICVM	Metodo di gestione del rischio adottato
Ethna-DYNAMISCH	VaR assoluto

Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-DYNAMISCH

27

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2016, 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 del 19,60 % e a un livello massimo del 72,16 %, con una media del 31,87 %. 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 2016 al 31 dicembre 2016 i valori relativi all'effetto leva sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	57,46 %
Effetto leva massimo:	327,49 %
Effetto leva medio (mediana):	161,39 % (137,13 %)

Metodo di calcolo: Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

Si comunica che per il calcolo dell'effetto leva non vengono prese in considerazione la copertura e la compensazione delle posizioni opposte. Anche i derivati utilizzati con finalità di copertura delle posizioni con una conseguente riduzione del rischio del fondo nel suo complesso hanno quindi comportato un aumento dell'effetto leva. Inoltre, nell'esercizio concluso, il fondo ha utilizzato numerosi futures su tassi d'interesse, che evidenziano una volatilità ridotta rispetto ad altre asset class e per i quali è stato pertanto necessario un numero di contratti più elevato affinché tali strumenti esercitassero un effetto significativo al livello del fondo. L'effetto leva dichiarato è quindi innanzitutto un indicatore dell'utilizzo di derivati, ma non necessariamente del rischio derivante da tali strumenti.

11.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

a.) Numeri di valore:

- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (A), n. di valore 10724364
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (T), n. di valore 10724365
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (SIA-A), n. di valore 22830636
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (SIA-T), n. di valore 22830638

b.) Total Expense Ratio (TER) ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008: Le commissioni e gli oneri derivanti dalla gestione di investimenti collettivi di capitale devono essere indicati nel coefficiente internazionale noto come Total Expense Ratio (TER). Tale coefficiente indica la totalità delle commissioni e dei costi addebitati correntemente al patrimonio dell'investimento collettivo di capitale (spese di gestione) espressi in percentuale del patrimonio netto e viene calcolato mediante la seguente formula:

$$TER \% = \frac{\text{Spese operative complessive in UC*}}{\text{Patrimonio netto medio in UC*}} \times 100$$

*UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Nel caso dei fondi di recente costituzione, il TER deve essere calcolato per la prima volta sulla base del conto economico relativo alla prima relazione annuale o semestrale pubblicata. Ove necessario, le spese operative devono essere convertite per un periodo di 12 mesi. Come valore medio del patrimonio del fondo viene considerata la media degli importi di fine mese relativi al periodo contabile.

$$\text{Spese operative annualizzate in UC*} = \frac{\text{Spese operative in n mesi}}{N} \times 12$$

*UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2016 e il 31 dicembre 2016 è stato calcolato il seguente TER in percentuale:

28

Ethna-DYNAMISCH	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	1,96	0,00
Classe di quote (T)	1,96	0,00
Classe di quote (SIA-A)	1,17	0,00
Classe di quote (SIA-T)	1,16	0,00

c.) Avvertenze per gli investitori

La commissione spettante al Team di Gestione del fondo può essere utilizzata per remunerare i distributori incaricati del collocamento dei fondi d'investimento e i gestori (commissioni di distribuzione). Agli investitori istituzionali, che detengono economicamente le azioni dei comparti per conto terzi, possono essere effettuate retrocessioni della commissione di gestione.

d.) Modifiche del prospetto informativo nel corso dell'esercizio

Le informazioni relative alle modifiche del prospetto informativo effettuate nel corso dell'esercizio vengono pubblicate nel Foglio svizzero di commercio shab.ch e su swissfunddata.ch.

12.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

a) Con effetto a decorrere dal 18 marzo 2016, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato in riferimento alla direttiva UCITS V e al metodo di gestione del rischio.

b) Con effetto a decorrere dal 20 maggio 2016, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato:

La gestione del fondo è affidata a ETHENEA Independent Investors S.A., con sede legale all'indirizzo 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Le mansioni del Team di Gestione riguardano in particolare l'attuazione ordinaria della politica d'investimento e l'assunzione di decisioni di investimento dirette. A decorrere dal 20 maggio 2016, ETHENEA Independent Investors S.A. è assistita nella gestione azionaria, sotto la propria responsabilità e il proprio controllo, da ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG con sede all'indirizzo Sihleggstrasse 17, CH-8832 Wollerau.

c) Con effetto a decorrere dal 13 ottobre 2016, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato.

Sono state apportate le seguenti modifiche:

- modifiche richieste dalla legge in relazione alla direttiva UCITS V,
- modifiche richieste dalla legge in relazione al regolamento SFTR (Securities Financing Transactions Regulation)

Nel corso del periodo non si sono verificati altri cambiamenti o eventi di rilievo.

13.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

Con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2017, il prospetto informativo è stato modificato e aggiornato. Sono state apportate le seguenti modifiche:

- Modifica delle modalità di calcolo della commissione di performance (introduzione dell'High Watermark)

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati cambiamenti o eventi di rilievo.

14.) Politica retributiva (non certificata)

La Società di gestione ETHENEA Independent Investors S.A. ha elaborato e adotta una politica retributiva conforme alle disposizioni di legge. La politica retributiva è strutturata al fine di riflettere una gestione sana ed efficace del rischio, di non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio, i regolamenti o gli atti costitutivi degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito gli "OICVM") in gestione e di non pregiudicare il rispetto dell'obbligo di ETHENEA Independent Investors S.A. di agire nel migliore interesse dell'OICVM.

La retribuzione dei collaboratori è costituita da uno stipendio fisso annuale adeguato e da una retribuzione variabile legata alla performance e ai risultati.

Al 31 dicembre 2016, la retribuzione complessiva dei 44 collaboratori di ETHENEA Independent Investors S.A. è composta da stipendi fissi pari a 3.628.662 EUR all'anno e da retribuzioni variabili pari a 1.496.000 EUR all'anno. Le retribuzioni indicate si riferiscono alla totalità degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

Ulteriori dettagli relativi all'attuale politica retributiva sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione www.ethenea.com alla voce "Note legali". Gli investitori possono richiederne gratuitamente una versione cartacea.

29

15.) Trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo (non certificata)

In qualità di Società di gestione di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), ETHENEA Independent Investors S.A. rientra per definizione nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ("SFTR").

Nel corso dell'esercizio del fondo d'investimento non sono stati utilizzati SFT e total return swap ai sensi di tale regolamento. Di conseguenza, nella relazione annuale non devono essere indicati i dati di cui all'articolo 13 di detto regolamento.

I dettagli relativi alla strategia d'investimento e agli strumenti finanziari utilizzati dal fondo d'investimento sono riportati nell'attuale versione del prospetto informativo e sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione all'indirizzo www.ethenea.com.

Relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé"

30 Ai partecipanti
dell'Ethna-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Abbiamo effettuato la revisione contabile dell'allegato bilancio di esercizio dell'Ethna-DYNAMISCH, comprendente lo stato patrimoniale, il prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2016, 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-DYNAMISCH al 31 dicembre 2016, 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.

Altre informazioni

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile delle ulteriori informazioni, che includono i dati contenuti nella relazione annuale, ma non comprendono il bilancio di esercizio o la nostra relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé" in relazione al bilancio di esercizio.

Il nostro giudizio relativo al bilancio di esercizio non riguarda le ulteriori informazioni, in merito alle quali non forniamo alcuna garanzia.

Nell'ambito della revisione del bilancio di esercizio, la nostra responsabilità consiste nel visionare le ulteriori informazioni e nello stabilire se vi sono divergenze sostanziali tra tali informazioni e il bilancio di esercizio o rispetto alle informazioni ottenute nel corso della revisione del bilancio, ovvero se la presentazione delle ulteriori informazioni appare sostanzialmente erronea. Se sulla base della revisione da noi condotta giungessimo alla conclusione che le ulteriori informazioni contengono dati sostanzialmente erronei, saremmo tenuti a dichiararlo. Non abbiamo nulla da segnalare a tale proposito.

Lussemburgo, 23 marzo 2017

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

31

M. Wirtz-Bach

Amministrazione, distribuzione e consulenza

32	Società di gestione:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Direttori della Società di gestione:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione):	
	Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Vicepresidente:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A. (fino al 30 settembre 2016)
	Membri:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
	Società di revisione del fondo e della gestione Società di	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg
	Banca depositaria:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg

Società di gestione:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Assistita dalla Società di gestione:

ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG

Sihleggstrasse 17
CH-8832 Wollerau

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**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-60325 Frankfurt am Main

Avvertenze per gli investitori in 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
Am Belvedere 1
A-1100 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
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Avvertenze per gli investitori in Svizzera:

Rappresentante in Svizzera:

IPConcept (Schweiz) AG

In Gassen 6
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente di pagamento in Svizzera:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

34

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

La classe di quote (T) è autorizzata alla distribuzione in Belgio. Le quote di altre classi non possono essere distribuite al pubblico in Belgio.

Agente di pagamento e Distributore:

CACEIS Belgium SA/NV

Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

Distributore:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Brussels

Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Avvertenze per gli investitori in Italia:

Agenti di pagamento:

BNP Paribas Securities Services

Via Ansperto 5
IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services

Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20159 Milano

RBC Investor Services Bank S.A.

Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.

Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.

Via Santa Margherita 7
IT-20121 Milano

Avvertenze per gli investitori in Spagna:

Agente di pagamento:

Allfunds Bank S.A.

c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

35

Avvertenze per gli investitori in Francia:

Agente di pagamento:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

