



ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

Gecontroleerd jaarverslag per 31 december 2012

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, met de rechtsvorm van een "fonds commun de placement" (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

H.V.R. Luxemburg B 155427



ETHENA
Independent Investors

Alleen de Duitse versie van het voorliggende jaarverslag is gecontroleerd door de Réviseur d'entreprises agréé. Bijgevolg verwijst het auditverslag uitsluitend naar de Duitse versie van het verslag; andere versies zijn het resultaat van een zorgvuldige vertaling die is gemaakt onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. In het geval van verschillen tussen de Duitse versie en de vertaling is de Duitse versie de authentieke tekst.

INHOUD

	Pagina
VERSLAG VAN HET FONDSMANAGEMENT	2
GEOGRAFISCHE LANDENSPREIDING EN SECTORSPREIDING VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH	3
SAMENSTELLING VAN HET NETTOVERMOGEN VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH	5
RESULTATENREKENING VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH	7
VERMOGENSINVENTARIS PER 31 DECEMBER 2012 VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH	9
INSCHRIJVINGEN EN INKOPEN VAN 1 JANUARI 2012 TOT 31 DECEMBER 2012	13
TOELICHTINGEN BIJ HET JAARVERSLAG PER 31 DECEMBER 2012	18
VERSLAG VAN DE RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ (ACCOUNTANT)	22
BEHEER, VERKOOP EN ADVIES	23

Het prospectus met het beheerreglement, het document met essentiële beleggersinformatie (KIID) en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds zijn op aanvraag per post, per fax of per e-mail kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheervennootschap en bij de depotbank, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt. Meer informatie is steeds beschikbaar bij de beheermaatschappij tijdens de normale kantooruren.

Inschrijvingen op aandelen zijn enkel geldig indien ze gebaseerd zijn op de recentste uitgave van het prospectus (met inbegrip van de bijlagen), samen met het recentste beschikbare jaarverslag en een eventueel daarna gepubliceerd halfjaarverslag.

De gegevens en cijfers in dit verslag hebben betrekking op het verleden en zijn geen indicatie voor de toekomst.

VERSLAG VAN HET FONDSMANAGEMENT

- 2 De fondsbeheerder brengt in opdracht van de raad van bestuur van de beheermaatschappij het volgende verslag uit:

“Binnen ons mandaat staat de ECB klaar om alles te doen wat nodig is om de euro te redden. En geloof me, het zal voldoende zijn.”
(Mario Draghi – President van de Europese Centrale Bank op 26 juli 2012)¹

2012 was een jaar van contrasten. Stond de eerste helft van het jaar nog in het teken van hoge volatiliteit en onzekerheid op de kapitaalmarkten, in het tweede halfjaar veranderde het beeld. Zelfs hartstochtelijke pessimisten moesten nadenken over hun grondhouding, ook al waren en zijn de thema's groei en staatsschulden aan beide zijden van de Atlantische Oceaan nog steeds actueel.

De interventies van de ECB aan het begin van het jaar in de vorm van in totaal meer dan EUR 1.000 miljard ter ondersteuning van de banken, die van hun kant de wankelende overheden moesten bijspringen, hielpen de markten maar kortstondig. Uiteindelijk waren de zorgen te groot over Griekenland (vóór en na de schuldreductie), het hervormingsproces in de overige 'crisislanden', de duurzaamheid van de liquiditeitseffecten, de groeivoorzichten in Europa en de VS, maar ook in met name China, waarvoor plotseling 'nog maar' een economische groei van minder dan 8% werd verwacht. Ook de sceptische commentaren van politici en economen over de toekomst van de euro ondermijnden elk vertrouwen.

Zelfs het Europees kampioenschap voetbal kon de aandacht niet afleiden van de problemen van Europa, in het bijzonder die van het land dat weer Europees kampioen werd en tegelijkertijd de op drie na grootste economie van de eurozone is. Zo steeg het werkloosheidspercentage in Spanje voortdurend verder tot boven de 25%, en parallel daaraan ging ook de rente op Spaanse staatsobligaties omhoog. Met meer dan 7,5% bereikte de rente op 10-jaars staatspapier een niveau dat sinds de invoering van de eenheidsmunt nog nooit werd bereikt.

Maar eind juli kregen de europessimisten een teleurstelling te verwerken. Door de verklaring van de ECB dat zij de euro met alle haar ter beschikking staande middelen zal verdedigen, veranderde de marktsituatie. De euro, die voorheen slechts USD 1,20 deed, steeg weer gestaag tot meer dan USD 1,30. Tegelijkertijd daalde de rente voor Spanje in het 10-jaars segment tot net boven de 5%. Aandelen, die aan het begin van het jaar nog erg volatiel waren, gingen alleen maar omhoog, mede door steun van de prognose dat China in 2013 toch weer met meer dan 8% zou groeien. Zo bereikten de S&P 500-index en de DAX-index standen die voor het laatste in januari 2008 werden genoteerd. Zelfs de in de VS dreigende 'fiscal cliff' kon deze trend niet stoppen, mede omdat iedereen, zelfs geboren pessimisten, van mening was dat er op tijd een compromis zou worden bereikt en de economie in de VS ook in 2013 verder zou groeien.

Aan het begin van het jaar waren wij nog behoudend en risicomijdend gepositioneerd, maar in de tweede helft van het jaar vatten wij de idee op de fondsen aan de veranderde omgeving aan te passen, indachtig onze taak om de door u aan ons toevertrouwde middelen voortdurend in waarde te laten stijgen. Naast hogere aandelenwegingen en veranderingen in de valuta-allocatie was de herschikking ook op het gebied van leningen merkbaar door de benutting van kansen met een hogere rentevergoeding. Ondanks moeilijke marktomstandigheden, waarin zich overal tegenvallers voordeden, bereikten wij zo bij een lage volatiliteit door gedisciplineerd en risicobewust te opereren nieuwe, niet eerder vertoonde hoogtepunten voor de fondsen.

Op deze plek danken wij u uitdrukkelijk voor het in ons gestelde vertrouwen. U kunt erop rekenen dat wij ook in 2013 met hetzelfde succes en getrouw aan onze lijfspreuk „Constantia Divitiarum“ ons werk zullen voortzetten.

Luxemburg, januari 2013

De raad van bestuur van ETHENEA Independent Investors S.A.

De gegevens en cijfers in dit verslag hebben betrekking op het verleden en zijn geen indicatie voor de toekomst.

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

GEOGRAFISCHE LANDENSPREIDING EN SECTORSPREIDING VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

Jaarverslag
1 januari 2012 - 31 december 2012

3

De vennootschap heeft het recht om aandelenklassen met participaties met onderling verschillende rechten te creëren.

Momenteel heeft het fonds de volgende aandelenklassen met de volgende kenmerken:

	Aandelenklasse A	Aandelenklasse T
WP-nummer:	A0YBKY	A0YBKZ
ISIN-code:	LU0455734433	LU0455735596
Instapvergoeding:	5,00 %	5,00 %
Uitstapvergoeding:	0,00 %	0,00 %
Beheerloon:	2,00 %	2,00 %
Minimale vervolginleg:	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR

Geografische landenspreiding

Duitsland	23,07 %
Verenigde Staten van Amerika	16,60 %
Nederland	8,66 %
Groot-Brittannië	7,63 %
Zwitserland	6,36 %
Ierland	4,44 %
Luxemburg	4,16 %
Italië	2,69 %
Spanje	2,28 %
Bermuda's	2,19 %
Finland	1,54 %
Zweden	1,41 %
Zuid-Korea	1,19 %
Kaaimaneilanden	1,12 %
Australië	0,81 %
Denemarken	0,79 %
Effectenportefeuille	84,94 %
Banktegoeden	13,69 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	1,37 %
	100,00 %

Sectorspreiding	
Diverse financiële diensten	11,75 %
Banken	10,94 %
Verzekeringen	10,21 %
Kapitaalgoederen	7,26 %
Raw materials and supplies	6,83 %
Consumentendiensten	4,96 %
Energie	4,52 %
Beleggingsfondsen	4,45 %
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	4,14 %
Hardware & apparatuur	2,83 %
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	2,51 %
Transportwezen	2,38 %
Staatsobligaties	2,28 %
Auto's en auto-onderdelen	2,22 %
Nutsbedrijven	2,19 %
Detailhandel in levensmiddelen en basisartikelen	1,54 %
Levensmiddelen, dranken & tabak	1,46 %
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	1,28 %
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	1,19 %
Effectenportefeuille	84,94 %
Banktegoeden	13,69 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	1,37 %
	100,00 %

4

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse A

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2010	5,04	84.960	4.688,42	59,31
31.12.2011	9,59	165.906	4.968,60	57,81
31.12.2012	15,11	245.039	4.768,34	61,66

Aandelenklasse T

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2010	10,48	176.668	9.685,15	59,31
31.12.2011	12,33	213.288	2.535,56	57,81
31.12.2012	11,33	182.849	-1.752,35	61,98

SAMENSTELLING VAN HET NETTOVERMOGEN VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

5

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2012

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 21.289.158,00)	22.460.478,49
Banktegoeden	3.619.433,36
Latente winst op valutatermijncontracten	103.720,65
Te ontvangen rente	237.366,50
Te ontvangen dividenden	4.811,51
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	96.783,04
	<u>26.522.593,55</u>
Te betalen voor inkopen van aandelen	-19.883,65
Overige passiva *	-58.673,59
	<u>-78.557,24</u>
Nettovermogen	26.444.036,31

* Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en accountantscontrole.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse A	
Aandeel in het nettovermogen	15.110.195,96 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	245.039,153
Participatiewaarde	61,66 EUR

Aandelenklasse T	
Aandeel in het nettovermogen	11.333.840,35 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	182.848,751
Participatiewaarde	61,98 EUR

Wijzigingen in het nettovermogen

voor de verslagperiode van 1 januari 2012 tot 31 december 2012

	Totaal EUR	Aandelenklasse A EUR	Aandelenklasse T EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	21.921.749,04	9.591.669,58	12.330.079,46
Gewone winst (netto)	166.854,67	90.852,63	76.002,04
Egalisatie van winsten en verliezen	-12.389,83	-16.375,98	3.986,15
Kapitaalinstroom uit de verkoop van aandelen	15.452.463,99	11.278.750,50	4.173.713,49
Kapitaaluitstroom door de inkoop van aandelen	-12.436.479,42	-6.510.412,98	-5.926.066,44
Gerealiseerde winst	2.506.199,11	1.315.587,49	1.190.611,62
Gerealiseerd verlies	-2.995.105,21	-1.561.790,83	-1.433.314,38
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	1.901.970,57	983.142,16	918.828,41
Uitkeringen	-61.226,61	-61.226,61	0,00
6 Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	26.444.036,31	15.110.195,96	11.333.840,35

RESULTATENREKENING VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

Resultatenrekening

voor de verslagperiode van 1 januari 2012 tot 31 december 2012

	Totaal EUR	Aandelenklasse A EUR	Aandelenklasse T EUR
Opbrengsten			
Dividenden	236.234,03	122.387,66	113.846,37
Opbrengsten uit deelnemingsrechten	5.324,10	2.921,29	2.402,81
Rente op obligaties	517.569,89	269.586,31	247.983,58
Bankrente	3.646,31	1.841,19	1.805,12
Overige opbrengsten	12,07	6,87	5,20
Egalisatie van winsten	55.067,09	70.822,98	-15.755,89
Totale opbrengsten	817.853,49	467.566,30	350.287,19
Kosten			
Rentekosten	-6.770,30	-3.509,01	-3.261,29
Prestatieafhankelijke vergoeding	-5.795,53	-2.737,23	-3.058,30
Vergoedingen voor beheer en beleggingsadvies	-482.235,36	-256.664,77	-225.570,59
Vergoeding voor de depotbank	-12.118,37	-6.377,21	-5.741,16
Taxe d'abonnement	-11.791,67	-6.208,55	-5.583,12
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-39.502,57	-20.014,09	-19.488,48
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-18.232,70	-9.940,27	-8.292,43
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-2.007,50	-1.046,08	-961,42
Heffingen van overheidswege	-3.950,68	-1.990,56	-1.960,12
Oprichtingskosten	-6.849,69	-3.898,22	-2.951,47
Overige uitgaven ¹⁾	-19.067,19	-9.880,68	-9.186,51
Egalisatie van verliezen	-42.677,26	-54.447,00	11.769,74
Totale uitgaven	-650.998,82	-376.713,67	-274.285,15
Gewone winst (netto)	166.854,67	90.852,63	76.002,04
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	136.096,95		
Total Expense Ratio in procent ²⁾		2,54	2,49
Prestatieafhankelijke vergoeding in procent		0,02	0,03
Lopende kosten in procent ²⁾		2,78	2,73

1) Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen aan betaalkantoren en algemene beheerkosten.

2) Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse A Aantal	Aandelenklasse T Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	165.905,988	213.287,697
Uitgegeven deelnemingsrechten	189.054,459	69.550,775
Ingekochte deelnemingsrechten	-109.921,294	-99.989,721
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	245.039,153	182.848,751

VERMOGENSINVENTARIS PER 31 DECEMBER 2012

VAN ETHNA-GLOBAL DYNAMISCH

Vermogensinventaris per 31 december 2012

9

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV *
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurze verhandelde effecten								
Duitsland								
DE000CLS1001	Celesio AG	EUR	50.000	0	50.000	13,0400	652.000,00	2,47
DE0008032004	Commerzbank AG	EUR	520.000	420.000	100.000	1,4560	145.600,00	0,55
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	42.000	20.000	22.000	33,2650	731.830,00	2,77
DE0006048432	Henkel AG & Co. KGaA -VZ-	EUR	5.500	0	5.500	61,4300	337.865,00	1,28
DE0006483001	Linde AG	EUR	5.000	2.500	2.500	132,4500	331.125,00	1,25
DE0007667107	Vossloh AG	EUR	11.000	6.000	5.000	76,2500	381.250,00	1,44
							2.579.670,00	9,76
Groot-Brittannië								
GB0000282623	AMEC Plc.	GBP	78.551	48.551	30.000	10,1900	372.941,32	1,41
GB0031348658	Barclays Plc.	GBP	250.000	0	250.000	2,6520	808.832,49	3,06
GB0007188757	Rio Tinto Plc.	GBP	12.000	0	12.000	35,4150	518.457,97	1,96
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	26.146	14.000	12.146	26,1500	317.617,90	1,20
							2.017.849,68	7,63
Italië								
IT0003132476	Eni S.p.A.	EUR	15.000	0	15.000	18,5400	278.100,00	1,05
							278.100,00	1,05
Nederland								
NL0000303600	ING Groep NV	EUR	140.000	50.000	90.000	7,1060	639.540,00	2,42
							639.540,00	2,42
Zweden								
SE0000115446	Volvo AB -B-	SEK	36.000	0	36.000	89,5000	374.016,21	1,41
							374.016,21	1,41
Zwitserland								
CH0012221716	ABB Ltd.	CHF	73.000	40.000	33.000	18,9500	517.545,31	1,96
CH0012005267	Novartis AG	CHF	18.300	8.300	10.000	57,7000	477.530,41	1,81
CH0038388911	Sulzer AG	CHF	2.000	0	2.000	146,3000	242.158,40	0,92
							1.237.234,12	4,69
Zuid-Korea								
US7960508882	Samsung Electronics Co. Ltd. GDR	USD	600	0	600	692,5000	314.272,75	1,19
							314.272,75	1,19
Verenigde Staten van Amerika								
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	100.000	0	100.000	11,4700	867.559,19	3,28
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	15.000	0	15.000	39,2500	445.314,27	1,68

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2012

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV *
Verenigde Staten van Amerika (vervolg)								
US1912161007	Coca-Cola Co.	USD	14.000	0	14.000	36,4200	385.659,18	1,46
US5324571083	Eli Lilly & Co.	USD	5.000	0	5.000	48,9700	185.197,79	0,70
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	50.000	0	50.000	12,7600	482.565,62	1,82
US35671D8570	Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc. -B-	USD	8.000	0	8.000	33,6800	203.796,99	0,77
US5801351017	McDonald's Corporation	USD	6.000	0	6.000	88,7200	402.632,18	1,52
US9311421039	Wal-Mart Stores Inc.	USD	7.900	0	7.900	68,1900	407.458,59	1,54
US9497461015	Wells Fargo & Co.	USD	9.000	0	9.000	34,1800	232.675,29	0,88
							3.612.859,10	13,65
Ter beurse verhandelde effecten							11.053.541,86	41,80
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten								
Duitsland								
DE000LTT0243	LOTTO24 AG	EUR	128.000	0	128.000	3,4110	436.608,00	1,65
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	42.756	0	42.756	21,9400	938.066,64	3,54
DE0007847147	Tipp24 SE	EUR	9.000	9.802	12.198	38,8650	474.075,27	1,79
							1.848.749,91	6,98
Zwitserland								
CH0003825756	COMET Holding AG	CHF	2.480	0	2.480	214,7000	440.665,40	1,67
							440.665,40	1,67
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							2.289.415,31	8,65
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							13.342.957,17	50,45
Obligaties								
Ter beurse verhandelde effecten								
CHF								
CH0046274079	3,000 %	Autonomous Community of Madrid Spain v.08(2013)	100.000	0	100.000	98,6200	81.618,80	0,31
							81.618,80	0,31
EUR								
XS0362173246	8,375 %	Achmea BV Perp.	0	200.000	500.000	103,7500	518.750,00	1,96
XS0821175717	3,375 %	AP Moeller - Maersk AS EMTN v.12(2019)	200.000	0	200.000	104,6600	209.320,00	0,79
XS0863907522	7,750 %	Assicurazioni Generali S.p.A. EMTN FRN v.12(2042)	200.000	0	200.000	106,6000	213.200,00	0,81
XS0285303821	4,750 %	Dubai Holding Commercial Operations Group LLC v.07(2014)	0	500.000	300.000	98,5000	295.500,00	1,12
XS0490093480	6,875 %	Fidelity International Ltd. EMTN v.10(2017)	500.000	0	500.000	115,7500	578.750,00	2,19
DE000A1KQXZ0	7,125 %	Freenet AG IHS v.11(2016)	0	100.000	200.000	112,4800	224.960,00	0,85
XS0753190296	6,750 %	Gategroup Finance S.A. v.12(2019)	800.000	500.000	300.000	105,5000	316.500,00	1,20
XS0254356057	0,416 %	GE Capital European Funding FRN MTN v.06(2021)	500.000	0	500.000	92,2490	461.245,00	1,74
XS0495973470	5,250 %	Glencore Finance Europe S.A. v.10(2017)	400.000	0	400.000	112,2500	449.000,00	1,70
XS0212843352	2,042 %	Goldman Sachs Group Inc. EMTN FRN v.05(2017)	190.000	0	190.000	93,8200	178.258,00	0,67
XS0284728465	0,549 %	Goldman Sachs Group Inc. FRN v.07(2017)	150.000	0	150.000	94,6280	141.942,00	0,54

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2012

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV *
EUR (vervolg)							
XS0356687219	8,000 % ING Groep NV EMTN Perp.	0	100.000	500.000	102,3200	511.600,00	1,93
XS0855167523	2,625 % LANXESS Finance B.V. EMTN v.12(2022)	300.000	0	300.000	101,4200	304.260,00	1,15
XS0543111768	6,000 % Macquarie Bank Ltd. EMTN v.10(2020)	200.000	0	200.000	106,4400	212.880,00	0,81
XS0853682069	3,500 % Snam S.p.A. EMTN v.12(2020)	100.000	0	100.000	103,5100	103.510,00	0,39
ES00000123K0	5,850 % Spanien v.11(2022)	500.000	0	500.000	104,2500	521.250,00	1,97
XS0693940511	7,000 % Telecom Italia S.p.A. EMTN v.11(2017)	100.000	0	100.000	116,1900	116.190,00	0,44
						5.357.115,00	20,26
Ter beurze verhandelde effecten						5.438.733,80	20,57
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
EUR							
DE000A0BCLA9	4,875 % Depfa ACS Bank EMTN v.04(2019)	0	400.000	400.000	110,0000	440.000,00	1,66
XS0862952297	2,875 % Dte. Post AG v.12(2024)	100.000	0	100.000	101,9700	101.970,00	0,39
XS0647288140	4,125 % ENEL Finance International NV v.11(2017)	0	0	300.000	105,9100	317.730,00	1,20
XS0856023493	4,375 % ESB Finance Ltd. EMTN v.12(2019)	150.000	0	150.000	105,7500	158.625,00	0,60
XS0465889912	6,875 % Fiat Finance & Trade Ltd. v.09(2015)	100.000	0	100.000	104,9850	104.985,00	0,40
XS0222474339	3,750 % German Postal Pensions Securitisation Plc. v.05(2021)	900.000	800.000	100.000	116,9500	116.950,00	0,44
XS0223589440	6,750 % HDI Lebensversicherung AG FRN Perp.	0	0	500.000	104,0000	520.000,00	1,97
DE000A1MA9X1	5,500 % HOCHTIEF AG v.12(2017)	200.000	100.000	100.000	107,6250	107.625,00	0,41
						1.867.885,00	7,07
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						1.867.885,00	7,07
Obligaties						7.306.618,80	27,64
Converteerbare obligaties							
Ter beurze verhandelde effecten							
EUR							
XS0849477178	5,000 % Nokia OYJ CV v.12(2017)	300.000	0	300.000	136,0000	408.000,00	1,54
						408.000,00	1,54
Ter beurze verhandelde effecten						408.000,00	1,54
Converteerbare obligaties						408.000,00	1,54
Credit-linked notes							
EUR							
XS0442330295	8,125 % Gaz Capital S.A./Gazprom OAO LPN v.09(2015)	200.000	0	200.000	113,1000	226.200,00	0,86
						226.200,00	0,86
Credit-linked notes						226.200,00	0,86

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2012

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Inkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV *
Aandelen in beleggingsfondsen**								
Duitsland								
DE000A0F5UF5	iShares NASDAQ-100 (DE)	EUR	36.000	0	36.000	19,9100	716.760,00	2,71
							716.760,00	2,71
Verenigde Staten van Amerika								
US9220428588	Vanguard MSCI Emerging Markets ETF	USD	14.000	0	14.000	43,4350	459.942,52	1,74
							459.942,52	1,74
Aandelen in beleggingsfondsen**							1.176.702,52	4,45
Effectenportefeuille							22.460.478,49	84,94
Banktegoeden - rekening-courant							3.619.433,36	13,69
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							364.124,46	1,37
Nettovermogen in EUR							26.444.036,31	100,00

12

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2012 waren de volgende valutatermijncontracten gesloten:

Valuta		Bedrag	Marktw waarde EUR	% van NV *
AUD	Valuta-aankopen	350.000,00	272.322,26	1,03
AUD	Valutaverkopen	350.000,00	272.322,26	1,03
GBP	Valutaverkopen	700.000,00	853.053,08	3,23
SEK	Valutaverkopen	3.400.000,00	393.520,11	1,49
USD	Valutaverkopen	6.800.000,00	5.141.858,59	19,44

* NV = nettovermogen

** Instapvergoedingen, uitstapvergoedingen en beheerloon

Informatie over instapvergoedingen, uitstapvergoedingen en maximaal beheerloon in rechten van deelneming aan de doelfondsen is op aanvraag kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheermaatschappij, bij de depotbank en bij de betaalkantoren.

Tijdens de verslagperiode van 1 januari 2012 tot 31 december 2012 zijn geen instap- of uitstapvergoedingen betaald.

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

INSCHRIJVINGEN EN INKOPEN VAN 1 JANUARI 2012 TOT 31 DECEMBER 2012

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2012 tot 31 december 2012

13

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten		Inschrijvingen	Terugkopen
Aandelen, rechten en participatiebewijzen				
Ter beurse verhandelde effecten				
Australië				
AU000000FMG4	Fortescue Metals Group Ltd.	AUD	100.000	100.000
Denemarken				
DK0060252690	Pandora A/S	DKK	25.000	25.000
Duitsland				
DE0005408116	Aareal Bank AG	EUR	15.000	15.000
DE000BASF111	BASF SE	EUR	6.000	16.000
DE0005190003	Bayerische Motorenwerke AG	EUR	13.000	13.000
DE0005439004	Continental AG	EUR	0	2.000
DE0007100000	Daimler AG	EUR	23.000	33.000
DE0007480204	Dte. Euroshop AG	EUR	6.500	6.500
DE0005557508	Dte. Telekom AG	EUR	0	110.000
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	10.000	10.000
DE0005878003	Gildemeister AG	EUR	55.000	55.000
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	6.000	6.000
DE0006205701	IVG Immobilien AG	EUR	250.000	450.000
DE000KC01000	Klöckner & Co. SE	EUR	25.000	25.000
DE0005470405	LANXESS AG	EUR	4.500	7.500
DE0005937007	MAN SE	EUR	3.000	7.000
DE000A0F6MD5	Praktiker AG	EUR	150.000	150.000
DE0007042301	Rhön-Klinikum AG	EUR	27.000	27.000
DE0007037129	RWE AG	EUR	18.000	18.000
DE0006202005	Salzgitter AG	EUR	10.000	10.000
DE0007164600	SAP AG	EUR	10.000	24.000
DE0007236101	Siemens AG	EUR	0	4.200
DE0007500001	ThyssenKrupp AG	EUR	25.000	25.000
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	5.000	5.000
DE000WCH8881	Wacker Chemie AG	EUR	5.000	5.000
Frankrijk				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	45.000	45.000
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	14.500	14.500
FR0000045072	Credit Agricole S.A.	EUR	50.000	50.000
FR0000120644	Danone S.A.	EUR	10.000	10.000
FR0000120693	Pernod-Ricard S.A.	EUR	4.000	4.000
FR0000130809	Société Générale S.A.	EUR	34.000	34.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2012 tot 31 december 2012

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

14

ISIN	Effecten		Inschrijvingen	Terugkopen
Groot-Brittannië				
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	15.000	15.000
GB00B0HZPV38	Kazakhmys Plc.	GBP	30.000	30.000
Italië				
IT0000062072	Assicurazioni Generali S.p.A.	EUR	29.000	29.000
IT0000072618	Intesa Sanpaolo S.p.A.	EUR	500.000	500.000
Canada				
CA9004351081	Turquoise Hill Resources Ltd.	USD	40.000	40.000
Liechtenstein				
LI0010737216	Verwaltungs- und Privat-Bank AG	CHF	0	10.200
Luxemburg				
LU0569974404	Aperam S.A.	EUR	20.000	20.000
LU0323134006	ArcelorMittal	EUR	32.000	32.000
Noorwegen				
NO0010208051	Yara International ASA	NOK	15.000	15.000
Zwitserland				
CH0012410517	Baloise Holding AG	CHF	4.500	4.500
CH0012138530	Credit Suisse Group	CHF	10.000	10.000
CH0126673539	DKSH Holding AG	CHF	10.000	10.000
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	5.000	5.000
CH0012255151	Swatch Group	CHF	1.400	1.400
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	5.000	5.000
CH0024899483	UBS AG	CHF	30.000	30.000
Spanje				
ES0113211835	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	EUR	40.000	40.000
ES0113307039	Bankia SA	EUR	100.000	100.000
Verenigde Staten van Amerika				
US1667641005	Chevron Corporation	USD	2.500	2.500
US1264081035	CSX Corporation	USD	24.600	24.600
US3696041033	General Electric Co.	USD	26.600	26.600
US4932671088	KeyCorp	USD	40.000	40.000
US58933Y1055	Merck & Co Inc.	USD	13.200	13.200
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	23.900	23.900
US8448951025	Southwest Gas Corporation	USD	12.300	12.300
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
Duitsland				
DE000A1EWWW0	adidas AG	EUR	5.000	5.000
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	0	5.000
DE0005098404	DIC Asset AG	EUR	0	70.000
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	11.000	11.000
DE0003304002	Software AG	EUR	10.000	40.000
Verenigde Staten van Amerika				
US0378331005	Apple Inc.	USD	1.200	1.200
Niet-genoteerde effecten				
Duitsland				
DE000A0KPM74	DFV Dte. Familienversicherungs-AG	EUR	0	869.032
DE000LTT0011	LOTTO24 AG BZR 21.06.12	EUR	16.000	16.000

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2012 tot 31 december 2012

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

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

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2012 tot 31 december 2012

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

16

ISIN	Effecten		Inschrijvingen	Terugkopen
Niet-genoteerde effecten				
EUR				
XS0772910831	4,850 % Litauen v.12(2018)		200.000	200.000
Converteerbare obligaties				
Ter beurse verhandelde effecten				
EUR				
DE000A1GPH50	2,500 % Celesio Finance BV CV v.11(2018)		0	300.000
DE000A0LNA87	1,750 % IVG Finance BV CV v.07(2017)		0	1.000.000
Aandelen in beleggingsfondsen*				
Luxemburg				
LU0274209740	db x-trackers - MSCI Japan TRN Index ETF	JPY	5.000	5.000
LU0292106241	db x-trackers - ShortDAX Daily ETF	EUR	2.300	2.300
Verenigde Staten van Amerika				
US73935A1043	PowerShares QQQ Trust	USD	15.000	15.000
Certificaten				
Ter beurse verhandelde effecten				
Verenigde Staten van Amerika				
US06740C2614	Barclays Bank Plc./S&P 500 Zert. v.09(2019)	USD	39.300	39.300
Opties				
CHF				
Put op ABB Ltd. juni 2012/16,50			400	400
EUR				
Call op DAX Performance-Index augustus 2012/6.800,00			70	70
Call op DAX Performance-Index juli 2012/6.300,00			50	50
Call op DAX Performance-Index juli 2012/6.450,00			80	80
Call op DAX Performance-Index juli 2012/6.550,00			50	50
Call op DAX Performance-Index september 2012/7.000,00			35	35
Call on Dte. Telekom AG februari 2012/9,50			1.000	1.000
Call op Lanxess AG juni 2012/58,00			100	100
Call op Royal Dutch Shell Plc. mei 2012/26,00			1.200	1.200
Put op Bayerische Motorenwerke AG juni 2012/68,00			60	60
Put op Daimler AG december 2012/42,00			100	100
Put on DAX Performance-Index Juli 2012/6.300,00			50	50
Put op DAX Performance-Index juli 2012/6.400,00			150	150
Put on DAX Performance-Index Juli 2012/6.550,00			50	50
Put op DAX Performance-Index mei 2012/6.950,00			30	30
Put op DAX Performance-Index maart 2012/6.600,00			60	60
Put op DAX Performance-Index september 2012/6.950,00			35	35
GBP				
Put op Xstrata Plc. december 2012/9,60			40	40
USD				
Call op Kraft Foods Inc. juli 2012/39,00			800	800
Call op Kraft Foods Inc. juli 2012/38,00			350	350
Put op Kraft Foods Inc. juli 2012/37,00			350	350
Put op Kraft Foods Inc. juli 2012/38,00			800	800

* Instapvergoedingen, uitstapvergoedingen en beheerloon

Informatie over instapvergoedingen, uitstapvergoedingen en maximaal beheerloon in rechten van deelneming aan de doelfondsen is op aanvraag kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheermaatschappij, bij de depotbank en bij de betaalkantoren.

Tijdens de verslagperiode van 1 januari 2012 tot 31 december 2012 zijn geen instap- of uitstapvergoedingen betaald.

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2012 tot 31 december 2012

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
Termijncontracten			
EUR			
	DAX Performance-Index Future december 2012	15	15
	DAX Performance-Index future juni 2012	10	10
	DAX Performance-Index future juni 2012	130	130
	DAX Performance-Index future maart 2012	75	75
	DAX Performance-Index future september 2012	5	5
	DAX Performance-Index future september 2012	45	45
	EUREX 10 YR Euro-Bund future december 2012	15	15
	EUREX 10 YR Euro-Bund future juni 2012	20	20

17

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2012 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR 1 =	AUD	1,2758
Brits pond	EUR 1 =	GBP	0,8197
Japanse yen	EUR 1 =	JPY	113,5816
Noorse kroon	EUR 1 =	NOK	7,3770
Zweedse kroon	EUR 1 =	SEK	8,6146
Zwitserse frank	EUR 1 =	CHF	1,2083
Amerikaanse dollar	EUR 1 =	USD	1,3221

TOELICHTINGEN BIJ HET JAARVERSLAG PER 31 DECEMBER 2012

1.) ALGEMEEN

Het beleggingsfonds Ethna-GLOBAL Dynamisch wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd voor het eerst van kracht op 9 september 2008.

Het werd neergelegd bij het Handels- en Vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de neerlegging werd op 31 oktober 2008 gepubliceerd in het "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations", het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het beheerreglement is voor het laatst gewijzigd op 27 december 2012 en een vermelding van de neerlegging bij het Handels- en vennootschappenregister in Luxemburg is op 18 januari 2013 in het Mémorial gepubliceerd.

Het fonds Ethna-GLOBAL Dynamisch is een Luxemburgs beleggingsfonds (fonds commun de placement), dat opgericht werd overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging ("wet van 17 december 2010"), in de vorm van een mono-fonds met een onbepaalde looptijd.

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap die opgericht is naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 9a, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Wijzigingen in de statuten van de beheermaatschappij werden op 1 oktober 2011 van kracht en werden op 21 oktober 2011 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij werd geregistreerd in het Handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

2.) BELANGRIJKSTE GRONDSLAGEN VOOR FINANCIËLE VERSLAGLEGGING EN WAARDERING

Deze jaarrekening werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarrekeningen.

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").
2. De waarde van een deelnemingsrecht ("participatiewaarde") luidt in de in de bijlage van het prospectus vermelde valuta ("fondsvaluta"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de bijlage bij het prospectus eventueel een andere valuta dan de fondsvaluta zou worden vermeld ("valuta van de aandelenklasse").
3. De participatiewaarde wordt door de beheermaatschappij of haar gevolmachtigde onder toezicht van de depotbank berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingdag"). De beheermaatschappij kan echter beslissen de participatiewaarde op 24 en 31 december van het jaar toch te bepalen, zonder dat het bij deze waardebepalingen gaat om berekeningen van de participatiewaarde op een waarderingdag, zoals beschreven in de vorige zin van deze paragraaf 3. Bijgevolg kunnen de beleggers geen uitgifte, terugkoop en/of conversie van aandelen aanvragen op basis van een op 24 december en/of 31 december van het jaar bepaalde participatiewaarde.
4. Voor de berekening van de participatiewaarde wordt op elke waarderingdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.

5. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken op grond van wettelijke voorschriften of krachtens de bepalingen van het beheerreglement inlichtingen verstrekt moeten worden over de situatie van het vermogen van het gehele fonds, worden de posities van het fonds in de referentievaluta omgerekend. Het nettovermogen wordt op basis van de volgende principes berekend:
- Effecten die officieel op een effectenbeurs genoteerd zijn, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers. Indien een effect officieel op meerdere effectenbeurzen genoteerd wordt, wordt de laatst beschikbare koers gebruikt van de beurs die de belangrijkste markt voor dit effect is.
 - Effecten die niet officieel op een effectenbeurs genoteerd zijn, maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de hoogste koers waartegen de effecten naar de mening van de beheermaatschappij verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers op het moment van de waardering zijn.
 - OTC-derivaten worden op dagelijkse basis gewaardeerd aan de hand van een vast te leggen, verifieerbare waardering.
 - ICBE's of ICB's worden gewaardeerd tegen de laatst bepaalde en beschikbare inkoopprijs. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingsregels.
 - Indien de actuele koers niet marktgetrouw is of indien voor andere effecten dan de onder de letters a) en b) vermelde effecten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw vastgelegd wordt door de beheermaatschappij op basis van de waarschijnlijk geachte verkoopwaarde.
 - Liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
 - De marktwaarde van effecten en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, worden aan de laatste gemiddelde wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.

19

Eventuele uitkeringen aan de beleggers van het fonds worden op het nettovermogen in mindering gebracht.

6. De participatiewaarde wordt conform de bovenstaande criteria berekend. Voor zover er echter aandelenklassen in het fonds gevormd werden, wordt de participatiewaarde voor iedere aandelenklasse afzonderlijk berekend conform de bovenstaande criteria.
7. Ter harmonisering van de belastingvoorschriften voor Duitse beleggers in de zin van § 5, lid 1, van het Investmentsteuergesetz (InvStG - Duitse belastingwet voor beleggingen) en van de rechtsvoorschriften betreffende beleggingen worden de tijdens de beleggingsduur opgebouwde, gekapitaliseerde opbrengst en de gerealiseerde, in het boekjaar behaalde, tussentijdse winst van het doelfonds in het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening weergegeven als opbrengst uit deelnemingsrechten. In geval van negatieve tussentijdse winst kunnen negatieve opbrengsten uit deelnemingsrechten worden weergegeven onder het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening.

De tabellen in dit jaarverslag opgenomen tabellen kunnen op rekenkundige basis afrondingsverschillen van circa één eenheid (valuta, procent enz.) vertonen.

3.) BELASTINGEN

Belasting van het fonds

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van het fonds een belasting geheven, de zogenaamde taxe d'abonnement, van maximaal 0,05% per jaar, die op basis van het nettovermogen aan het einde van elk kwartaal moet worden betaald. Het tarief van de taxe d'abonnement voor het fonds of de aandelenklassen wordt in de bijlage van het prospectus vermeld. Indien het vermogen van het fonds belegd wordt in andere Luxemburgse beleggingsfondsen die zelf al voor de taxe d'abonnement worden aangeslagen, vervalt deze belasting voor het deel van het vermogen dat in dergelijke Luxemburgse beleggingsfondsen belegd is. Over de inkomsten van het fonds uit de beleggingen van het vermogen wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven. Over deze inkomsten kan echter bronbelasting worden geheven in de landen waarin het vermogen van het fonds is belegd. In dergelijke gevallen zijn noch de depotbank noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingsattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

Door de omzetting van Richtlijn 2003/48/EG betreffende de belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling ("de richtlijn") wordt sinds 1 juli 2005 in het Groothertogdom Luxemburg een bronbelasting geheven. Deze bronbelasting is van toepassing op bepaalde rente-inkomsten die in Luxemburg worden uitbetaald aan natuurlijke personen met fiscale woonplaats in een andere lidstaat. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds. In de richtlijn zijn de EU-lidstaten overeengekomen dat alle rentebetalingen worden belast op grond van de voorschriften van het land van woonplaats. Daartoe is een systeem voor automatische gegevensuitwisseling tussen de nationale belastingdiensten ingesteld. In afwijking daarvan is overeengekomen dat Luxemburg gedurende een overgangperiode niet zou deelnemen aan de automatische gegevensuitwisseling die tussen de andere lidstaten wordt toegepast. In plaats daarvan is in Luxemburg een bronbelasting op rente-inkomsten ingevoerd. Deze bronbelasting bedraagt sinds 1 juli 2011 35% van de

rentebetaling. De betaling wordt anoniem afgedragen aan de Luxemburgse belastingdienst en de belegger ontvangt daarvan een attest. Met dit attest kan de afgehouden bronbelasting volledig worden afgetrokken van de belastingschuld van de belastingplichtige in het land van zijn woonplaats. De aftrek van bronbelasting kan worden vermeden door volmacht te geven voor vrijwillige deelname aan het systeem van gegevensuitwisseling tussen de belastingdiensten of door een door de belastingdienst van het land van de woonplaats opgemaakte "verklaring ten behoeve van vrijstelling van aftrek van bronbelasting" over te leggen.

Potentiële beleggers dienen zich te informeren over de wetten en voorschriften die op de aankoop, het bezit en de inkoop van deelnemingsrechten van toepassing zijn, en moeten zo nodig advies inwinnen.

Informatie voor beleggers die in Duitsland belastingplichtig zijn:

De belastinggrondslagen conform § 5, lid 1, van het Investmentsteuergesetz (InvStG - de Duitse belastingwet voor beleggingen) worden binnen de wettelijk vastgelegde publicatietermijn in de Bundesanzeiger (www.ebundesanzeiger.de) onder de rubriek „Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen” bekendgemaakt.

4.) BESTEMMING VAN DE OPBRENGSTEN

20 De opbrengsten van aandelenklasse A worden uitgekeerd. De opbrengsten van aandelenklasse T worden geaccumuleerd. De uitkeringen vinden plaats op gezette tijden die de beheermaatschappij van tijd tot tijd zal bepalen. Meer details over de bestemming van de opbrengsten zijn te vinden in het prospectus.

5.) INFORMATIE OVER VERGOEDINGEN EN KOSTEN

Informatie over het beheerloon en de vergoeding voor de depotbank is te vinden in het prospectus.

6.) TRANSACTIEKOSTEN

De transactiekosten omvatten alle kosten die in het boekjaar ten laste van het fonds afzonderlijk opgenomen zijn, d.w.z. vereffend zijn en rechtstreeks verband houden met een aan- of inkoop van vermogensbestanddelen.

7.) TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

Voor de berekening van de Total Expense Ratio (TER) wordt de volgende BVI-berekeningsmethode gebruikt:

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale kosten in de valuta van het fonds}}{\text{Gemiddelde fondsgrootte}} \times 100$$

(Basis: dagelijks gewaardeerde NV *)

* NV = nettovermogen

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het fondsvermogen komen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de "taxe d'abonnement" en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de in het fonds opgetreden transactiekosten. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als een percentage van de gemiddelde fondsgrootte binnen een bepaald boekjaar. (Eventuele performancegerelateerde vergoedingen worden in rechtstreeks verband met de TER afzonderlijk opgenomen.)

8.) LOPENDE KOSTEN

Wat betreft „lopende kosten“, deze worden uitgedrukt in een kengetal dat berekend wordt conform Artikel 10, lid 2, sub b), van Verordening (EU) Nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement.

De lopende kosten geven de kosten weer die in het afgelopen boekjaar ten laste van het fonds kwamen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de "taxe d'abonnement" en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de eventuele prestatieafhankelijke vergoedingen (Performance Fee). Het kengetal geeft het totaalbedrag weer van die kosten als percentage van de gemiddelde fondsgrootte in de loop van het boekjaar. Bij beleggingsfondsen die voor meer dan 20% in andere producten of doelfondsen beleggen, worden daarnaast de kosten van de doelfondsen in aanmerking genomen, waarbij eventuele ontvangsten uit retrocessies (portefeuillebeheerprovisies) voor deze producten in mindering van de uitgaven worden gebracht.

Voor aandelenklassen die nog geen volledig boekjaar bestaan, wordt het kengetal gebaseerd op een kostenraming.

9.) EGALISATIE VAN WINSTEN

In het nettoresultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zijn een winstcompensatie en een verliescompensatie verrekend. Deze omvatten de gedurende de verslagperiode ontstane netto-opbrengst, die voor de koper van de deelnemingsrechten in de aankoopprijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoopprijs is begrepen.

10.) RISICOBEBEER

De beheermaatschappij maakt gebruik van een risicobeheermethode waardoor ze het risico dat aan de beleggingsposities verbonden is, alsook haar participatie in het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van het beheerde fonds op elk moment kan bewaken en meten. Overeenkomstig de wet van 17 december 2010 en de van toepassing zijnde vereisten van de toezichthoudende Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zal de beheermaatschappij de CSSF regelmatig verslag uitbrengen over de aangewende risicobeheermethode. De beheermaatschappij garandeert in het kader van de risicobeheermethode, door middel van geschikte en passende methoden, dat het aan derivaten verbonden totale risico van het beheerde fonds de totale nettowaarde van de portefeuilles niet overschrijdt. Daartoe maakt de beheermaatschappij gebruik van de volgende methoden:

Periodetoerekening:

In het periodetoerekeningsstelsel worden de posten voor afgeleide financiële instrumenten naar hun overeenkomstige onderliggende waarde omgerekend met behulp van de deltabenadering. Daarbij wordt rekening gehouden met effecten van verrekening en afdekking tussen afgeleide financiële instrumenten en hun onderliggende waarden. De som van deze overeenkomstige onderliggende waarden mag de intrinsieke waarde van het fonds niet overschrijden.

VaR-benadering:

De ratio Value-at-Risk (VaR) is een mathematisch-statistisch concept dat in de financiële sector gebruikt wordt als maatstaf voor het risiconiveau. De VaR geeft het potentiële verlies aan van een portefeuille binnen een welbepaalde periode (de beleggingsduur), dat met een zekere waarschijnlijkheid (het vertrouwensniveau) niet overschreden zal worden.

Relatieve VaR-benadering:

Bij de relatieve VaR-benadering mag de VaR van het fonds niet meer dan het dubbele zijn van de VaR van een referentieportefeuille. Daarbij geeft de referentieportefeuille in principe een correcte afspiegeling van het beleggingsbeleid van het fonds.

Absolute VaR-benadering:

Bij de absolute VaR-benadering mag de VaR (99% vertrouwensniveau, beleggingsduur 20 dagen) van het fonds maximaal 20% hoger zijn dan het fondsvermogen.

Voor fondsen waarbij het aan derivaten verbonden totale risico via de VaR-methode wordt berekend, raamt de beheermaatschappij de verwachte gemiddelde waarde van de hefboomwerking. Deze geraamde hefboomwerking wordt in het prospectus gepubliceerd en kan naargelang de marktsituatie van de werkelijke waarde afwijken en zowel hoger als lager zijn. De belegger wordt erop gewezen dat deze informatie geen conclusies over het risiconiveau van het fonds impliceert. Bovendien mag de gepubliceerde verwachte hefboomwerking in geen geval als beleggingslimiet worden begrepen.

Overeenkomstig het prospectus dat aan het einde van het jaar geldig is, past Ethna-GLOBAL Dynamisch de volgende risicobeheermethode toe:

ICBE

Ethna-GLOBAL Dynamisch

Toegepaste risicobeheermethode

Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-GLOBAL Dynamisch

In de periode van 1 januari 2012 tot en met 31 december 2012 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-raming gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 15% gebruikt. De VaR-waarde die op die interne bovengrens werd toegepast, wees in de overeenkomstige periode een minimum aan van 11,19%, een maximum van 56,98% en een gemiddelde van 33,96%. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdige confidentie-interval van 99%, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode van 1 januari 2012 tot en met 31 december 2012 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	0,00%
Grootste hefboomwerking:	54,69%
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	19,62% (20,90%)
Berekeningsmethode:	Nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

VERSLAG VAN DE RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ (ACCOUNTANT)

22 Aan de aandeelhouders van
Ethna-GLOBAL Dynamisch
9a, Rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-GLOBAL Dynamisch gecontroleerd, die bestaat uit de vermogensinventaris met inbegrip van de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2012, de resultatenrekening en de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging en overige informatie.

Verantwoording van de raad van bestuur van de beheermaatschappij betreffende de jaarrekening

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de opstelling en de getrouwe weergave van de jaarrekening conform de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling van jaarrekeningen en de interne controle, die als noodzakelijk worden beschouwd bij de opstelling van jaarrekeningen die vrij zijn van fouten van materieel belang, ongeacht of deze te wijten zijn aan onjuistheden of overtredingen.

Verantwoording van de réviseur d'entreprises agréé

Wij hebben tot taak, op basis van onze controlewerkzaamheden een verklaring over deze jaarrekening af te geven. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de internationale normen voor de accountantscontrole (International Standards on Auditing) zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier zijn goedgekeurd. Deze controlenormen vereisen dat wij de professionele gedragslijnen in acht nemen en de controle zodanig organiseren en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat de uitvoering van controlewerkzaamheden voor het verkrijgen van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen waardebepalingen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt evenals de evaluatie van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van onjuistheden of overtredingen af van de beoordeling van de réviseur d'entreprises agréé. In het kader van deze risicobeoordeling houdt de réviseur d'entreprises agréé rekening met de bestaande interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening teneinde in de gegeven omstandigheden tot passende werkzaamheden te besluiten, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controle.

Een controle omvat tevens de beoordeling van de gegrondheid van de toegepaste boekhoudbeginselen en -methoden en de redelijkheid van de door de raad van bestuur van de beheermaatschappij opgestelde boekhoudkundige ramingen, alsook de beoordeling van de globale presentatie van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

Accountantsverklaring

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van Ethna-GLOBAL Dynamisch op 31 december 2012, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Overige

De in het jaarverslag opgenomen aanvullende verklaringen werden door ons in het kader van onze opdracht doorgenomen, maar werden niet onderworpen aan bijzondere controlewerkzaamheden op basis van de hierboven vermelde controlenormen. Onze accountantsverklaring is dan ook niet van toepassing op die verklaringen. In het kader van de getrouwe weergave van de jaarrekening gaven deze verklaringen geen aanleiding tot opmerkingen onzerzijds.

Luxemburg, 15 maart 2013

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

M. Wirtz

BEHEER, VERKOOP EN ADVIES

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 9a, Rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	23
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich	
Raad van bestuur van de beheermaatschappij:		
Voorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Plaatsvervangend voorzitter:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
Leden van de raad van bestuur:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.	
	Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.	
	Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A.	
	Roland Kunz Haron Holding AG Tot 25 juni 2012	
	Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A.	
	Arnoldo Valsangiacomo Phosphor Asset Management S.A. Sinds 25 juni 2012	

De accountant van het fonds en van de beheermaatschappij:

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

Depotbank:

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

Centrale administratie, registerhouder en transferkantoor:

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

24

Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg:

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

Informatie voor beleggers in de bondsrepubliek Duitsland:

Betaal- en informatiekantoor:

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

De aandelenklassen A en T zijn voor openbare verkoop in Oostenrijk vrijgegeven.

Kredietinstelling in de zin van §141 , lid 1, van het Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

Kantoor waar aandeelhouders de informatie kunnen verkrijgen zoals voorgeschreven in § 141 van het Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

Binnenlands fiscaal agent in de zin van § 186, lid 2 Z 2 van het Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Graben 21
A-1010 Wien

25

Informatie voor beleggers in het Vorstendom Liechtenstein:

Betaalkantoor:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.

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