

Ethna-DYNAMISCH

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2015

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010
inzake instellingen voor collectieve belegging in de vorm van een
“fonds commun de placement” (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

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-DYNAMISCH	4-5
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH	7
Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH	10
Vermogensinventaris per 31 december 2015 van Ethna-DYNAMISCH	12
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2015 tot 31 december 2015 van Ethna-DYNAMISCH	15
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2015	23
Verslag van de réviseur d'entreprises agréé (accountant)	28
Beheer, verkoop en advies	29

Het prospectus met het beheerreglement, de essentiële beleggersinformatie 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 beheervenootschap 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 aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

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:

Onze verwachting dat boekjaar 2015 door macro-economische factoren en (geo)politieke ontwikkelingen een moeilijk jaar zou worden met een zeer hoge volatiliteit, werd (helaas) absoluut bewaarheid. Terwijl de kapitaalmarkten voor het eerst zowel voor obligaties als voor aandelen mooie rendementen optekenden, vielen de markten in het tweede kwartaal ten prooi aan onzekerheid en vanaf dat moment domineerde volatiliteit in een trendloze markt.

De Amerikaanse economie startte 2015 zwak, maar dat was vooral het gevolg van tijdelijke factoren. De investeringen en de uitvoer hadden te lijden van de lage olieprijs en de sterke dollar. Mede omdat de inflatie 0 % bedroeg, zakte de rente op 10-jarige staatsobligaties eind januari naar 1,64 %. Op grond van het duidelijke herstel in het tweede en derde kwartaal en een werkloosheid van minder dan 6 % nam in juni ook weer de verwachting van een eerste rentestap toe, waardoor de staatsobligatierente tot bijna 2,5 % steeg. De Fed nam echter de tijd. Toen in september eigenlijk alle lichten op groen stonden, werd de toenemende onzekerheid over China aangevoerd als reden om voorlopig nog te wachten. De sterke binnenlandse economie en de robuuste particuliere consumptie zorgden echter voor aanhoudende groei. Aldus werd op de laatste FOMC-vergadering van het jaar toch nog tot de eerste renteverhoging sinds 2006 besloten. Tot dat moment volgde de rente op staatsobligaties de ups en downs van de economie.

Intussen waren de ontwikkelingen in het monetair beleid wereldwijd tegengesteld aan de ontwikkeling in de VS. De start van 2015 stond in het teken van de angst voor deflatie en in Europa reageerde de ECB op de negatieve prijsstijging met de verwachte invoering begin 2015 van een Europees QE-programma. In reactie daarop daalden de reeds lage rentevoeten tot historische dieptepunten, bijvoorbeeld 0,075 % voor Duitse 10-jarige staatsobligaties. De aandelenmarkten gingen daarentegen omhoog. Het leek er dan ook op dat 2015 een goed beursjaar zou worden, totdat de rente in maart abrupt steeg en met de stijgende onzekerheid over China ook de aandelenmarkten volatieler werden. De groeicijfers van meer dan +20 % liepen terug tot +4 % voor de Eurostoxx en +9 % voor de Dax aan het einde van het jaar. Door de volatiliteit schommelde de rente op Duitse en Amerikaanse 10-jarige staatsobligaties op dagbasis deels met meer dan 10 basispunten. Daarbij kwam een forse verruiming van de kredietspreads, die voor obligaties met een lagere rating zelfs nog groter uitpakte, bij een gelijktijdig teruglopende liquiditeit.

Ook in politiek opzicht was 2015 voor Europa een turbulent jaar, met eerst de verkiezingsoverwinning van Syriza in Griekenland en de zich voortslepende onderhandelingen met de trojka. Nadat de situatie in Griekenland rustiger was geworden, volgde een nieuwe vuurproef voor de politieke stabiliteit in Europa: de vluchtelingencrisis. Van deze ontwikkelingen profiteerde vooral rechts- of linksgeoriënteerde populistische partijen, waardoor de politieke coördinatie binnen de EU ook in 2016 meermaals op de proef zal worden gesteld.

Ook de grondstoffenmarkten konden zich in 2015 niet herstellen. De prijzen bleven op een laag niveau en met het nieuwe dieptepunt van een prijs van minder dan USD 40 voor een vat ruwe olie laat ook het verwachte aantrekken van de inflatie nog op zich wachten.

De onzekerheid over de ontwikkeling in China en de besluiteloosheid van de centrale banken droegen er natuurlijk ook toe bij dat 2015 een zeer volatiel jaar was. Een actief beheer werd nu zeker beloond en kwam primair de tactische risicobeperking ten goede, aangezien veel marktontwikkelingen niet op fundamentele gegevens terug te voeren zijn. Terwijl de economische ontwikkeling in Europa en de VS ook in 2016 nog robuust zou kunnen zijn, blijven China en politieke meningsverschillen op het oude continent actieve risicofactoren. Daarom zullen wij waarschijnlijk ook in 2016 nog moeten leven met een verhoogde marktvolatiliteit.

Offensieve positioneringen wierpen dit jaar slechts tot op zekere hoogte vruchten af. Ondanks een negatieve start van 2015 ten gevolge van de opheffing van de CHF/EUR-minimumwisselkoers door de Zwitserse centrale bank lukte het ons om een aantrekkelijk rendement te genereren door beleggingen in Japanse effecten en de samenstelling van een portefeuille van bedrijven die fundamenteel robuust en aantrekkelijk zijn. Dit rendement bleef echter niet gevrijwaard tegen het onzekere, volatiele marktklimaat en de richtingloze ups en downs deden afbreuk aan het resultaat. Maar door gedisciplineerd en risicobewust transacties te doen, konden wij de volatiliteit van Ethna-DYNAMISCH vergeleken met de markt niettemin laag houden en ook dit jaar een positief rendement behalen. Bij dezen danken wij u uitdrukkelijk voor het in ons gestelde vertrouwen. U kunt erop rekenen dat wij ook in 2016 met hetzelfde succes en trouw aan onze lijfspreuk “Constantia Divitiarum” ons werk zullen voortzetten.

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)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)	Aandelenklasse (R-A) *	Aandelenklasse (R-T) *
WP-nummer:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T	A12EJA	A12EJB
ISIN-code:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431	LU1134152310	LU1134174397
Instapvergoeding:	tot 5,00 %	tot 5,00 %	tot 5,00 %	tot 5,00 %	tot 1,00 %	tot 1,00 %
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	1,75 % p.j.	1,75 % p.j.	0,95 % p.j.	0,95 % p.j.	2,15 % p.j.	2,15 % p.j.
Minimuminleg:	geen	geen	1.000.000,- EUR	1.000.000,- EUR	geen	geen
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH

4

Geografische landenspreiding	
Verenigde Staten van Amerika	57,07 %
Duitsland	8,63 %
Japan	8,04 %
Groot-Brittannië	4,90 %
Frankrijk	3,94 %
Zwitserland	3,57 %
Canada	2,93 %
Nederland	1,56 %
Luxemburg	1,38 %
Ierland	1,13 %
Jersey	0,84 %
Effectenportefeuille	93,99 %
Banktegoeden*	5,26 %
Bankschulden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,75 %
	100,00 %

* Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 14 (voetnoot).

Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH

Sectorspreiding	
Staatsobligaties	19,24 %
Verzekeringen	11,86 %
Telecommunicatiediensten	9,50 %
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	6,66 %
Hardware & apparatuur	6,35 %
Software & diensten	5,19 %
Banken	5,15 %
Transportwezen	4,99 %
Groot- en kleinhandel	4,92 %
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	4,27 %
Media	4,03 %
Diverse financiële diensten	3,91 %
Levensmiddelen, dranken & tabak	3,02 %
Vastgoed	1,81 %
Detailhandel in levensmiddelen en basisartikelen	1,56 %
Kapitaalgoederen	1,15 %
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	0,38 %
Effectenportefeuille	93,99 %
Banktegoeden*	5,26 %
Bankschulden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,75 %
	100,00 %

* Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 14 (voetnoot).

Ontwikkelingen in de laatste drie boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2013	19,25	279.466	2.611,91	68,90
31.12.2014	26,70	357.230	5.584,78	74,73
31.12.2015	60,66	795.226	33.779,16	76,27

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2013	25,83	372.396	12.735,57	69,37
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

6

Ontwikkelingen sinds de oprichting

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
20.02.2014 *	Introductie	-	-	500,00
31.12.2014	8,73	16.412	8.292,04	532,15
31.12.2015	9,89	18.282	973,45	541,12

* Eerste IW-berekening op 02.04.2014

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
20.02.2014 **	Introductie	-	-	500,00
31.12.2014	55,42	107.633	53.660,02	514,85
31.12.2015	63,37	119.203	6.166,87	531,57

** Eerste IW-berekening op 19.06.2014

Aandelenklasse (R-A)

De aandelenklasse (R-A) is uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
06.01.2015 ***	Introductie	-	-	100,00
31.12.2015	0,36	3.721	365,74	97,36

*** Eerste IW-berekening op 07.05.2015

Aandelenklasse (R-T)

De aandelenklasse (R-T) is uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Datum	Netto-fondsvermogen in mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
06.01.2015 ****	Introductie	-	-	100,00
31.12.2015	1,38	14.534	1.408,13	95,27

**** Eerste IW-berekening op 20.04.2015

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

Samenstelling van het nettovermogen per 31 december 2015

7

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 234.822.712,41)	239.720.545,06
Banktegoeden*	13.426.638,92
Latente winst op valutatermijncontracten	101.453,78
Te ontvangen rente	519.181,42
Te ontvangen dividenden	109.456,96
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	1.660.487,51
	255.537.763,65
Bankschulden	-41,23
Te betalen voor inkopen van aandelen	-76.480,75
Te betalen voor effectentransacties	-48.258,86
Overige passiva**	-359.360,16
	-484.141,00
Nettovermogen	255.053.622,65

* Het banktegoed is inclusief OTC-margin. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 14 (voetnoot).

** Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en de taxe d'abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	60.655.321,20 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	795.225,827
Participatiewaarde	76,27 EUR
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	119.393.017,10 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	1.547.725,301
Participatiewaarde	77,14 EUR
Aandelenklasse (SIA-A)	
8 Aandeel in het nettovermogen	9.892.881,83 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	18.282,141
Participatiewaarde	541,12 EUR
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	63.365.373,82 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	119.203,457
Participatiewaarde	531,57 EUR
Aandelenklasse (R-A)	
De aandelenklasse (R-A) is uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.	
Aandeel in het nettovermogen	362.292,66 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	3.721,315
Participatiewaarde	97,36 EUR
Aandelenklasse (R-T)	
De aandelenklasse (R-T) is uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.	
Aandeel in het nettovermogen	1.384.736,04 EUR
Deelnemingsrechten in omloop	14.534,459
Participatiewaarde	95,27 EUR

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	149.626.128,23	26.696.178,27	58.781.353,34	8.733.490,30
Gewone winst (netto)	1.647.343,23	241.058,79	482.710,23	126.787,32
Egalisatie van winsten en verliezen	-264.632,92	-122.484,97	-198.408,98	17.956,99
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	191.190.713,05	41.549.363,51	101.469.252,61	5.177.997,71
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-88.683.159,56	-7.770.201,62	-41.655.046,81	-4.204.547,90
Gerealiseerde winst	73.706.668,62	15.299.880,56	31.086.473,68	3.873.248,79
Gerealiseerd verlies	-71.507.052,81	-15.361.821,46	-30.902.364,51	-3.613.235,37
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	-402.351,83	216.271,08	329.047,54	-51.705,61
Uitkeringen	-260.033,36	-92.922,96	0,00	-167.110,40
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	255.053.622,65	60.655.321,20	119.393.017,10	9.892.881,83

9

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A) * EUR	Aandelenklasse (R-T) * EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	55.415.106,32	0,00	0,00
Gewone winst (netto)	799.955,34	-384,73	-2.783,72
Egalisatie van winsten en verliezen	38.822,70	-165,05	-353,61
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	41.208.815,33	365.737,06	1.419.546,83
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-35.041.948,39	0,00	-11.414,84
Gerealiseerde winst	23.267.489,75	15.943,48	163.632,36
Gerealiseerd verlies	-21.401.788,42	-22.823,24	-205.019,81
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst en verliezen	-921.078,81	3.985,14	21.128,83
Uitkeringen	0,00	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	63.365.373,82	362.292,66	1.384.736,04

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

10

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten				
Dividenden	2.948.889,25	587.911,32	1.236.857,98	163.900,45
Rente op obligaties	2.004.976,36	404.982,09	845.587,08	108.048,20
Bankrente	-20.180,52	-4.236,45	-8.788,71	-1.090,88
Egalisatie van winsten	1.252.808,71	488.111,31	831.218,70	-28.063,15
Totale opbrengsten	6.186.493,80	1.476.768,27	2.904.875,05	242.794,62
Kosten				
Rentekosten	-31.933,94	-6.856,23	-13.912,32	-1.549,07
Beheerloon	-3.072.679,77	-772.369,91	-1.586.609,57	-100.936,11
Vergoeding voor de depotbank	-66.848,17	-12.854,59	-27.371,69	-3.881,06
Taxe d'abonnement	-109.944,62	-22.716,86	-46.817,66	-5.785,60
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-111.582,72	-21.944,19	-46.640,03	-5.985,26
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-17.021,07	-3.769,40	-7.468,38	-805,78
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-21.760,56	-4.267,85	-9.008,95	-1.253,11
Heffingen van overheidswege	-22.018,43	-4.858,13	-9.560,35	-1.032,24
Overige uitgaven ¹⁾	-97.185,50	-20.445,98	-41.966,15	-4.885,23
Egalisatie van verliezen	-988.175,79	-365.626,34	-632.809,72	10.106,16
Totale uitgaven	-4.539.150,57	-1.235.709,48	-2.422.164,82	-116.007,30
Gewone winst (netto)	1.647.343,23	241.058,79	482.710,23	126.787,32
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	1.798.688,24			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,99	1,99	1,13
Lopende kosten in procent ²⁾		2,12	2,12	1,27

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A) * EUR	Aandelenklasse (R-T) * EUR
Opbrengsten			
Dividenden	954.228,78	532,31	5.458,41
Rente op obligaties	641.916,26	452,87	3.989,86
Bankrente	-6.012,59	-2,31	-49,58
Egalisatie van winsten	-56.376,17	4.555,66	13.362,36
Totale opbrengsten	1.533.756,28	5.538,53	22.761,05
Kosten			
Rentekosten	-9.500,77	-11,51	-104,04
Beheerloon	-599.869,79	-1.408,16	-11.486,23
Vergoeding voor de depotbank	-22.658,07	-4,77	-77,99
Taxe d'abonnement	-34.345,00	-27,29	-252,21
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-36.814,17	-16,08	-182,99
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-4.912,18	-7,83	-57,50
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-7.198,27	-3,19	-29,19
Heffingen van overheidswege	-6.479,83	-14,67	-73,21
Overige uitgaven ¹⁾	-29.576,33	-39,15	-272,66
Egalisatie van verliezen	17.553,47	-4.390,61	-13.008,75
Totale uitgaven	-733.800,94	-5.923,26	-25.544,77
Gewone winst (netto)	799.955,34	-384,73	-2.783,72
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,14	1,91 ⁴⁾	1,77 ³⁾
Lopende kosten in procent ²⁾	1,27	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

³⁾ Voor de periode van 20 april 2015 tot en met 31 december 2015.

⁴⁾ Voor de periode van 7 mei 2015 tot en met 31 december 2015.

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	357.230,034	779.698,017	16.411,844
Uitgegeven deelnemingsrechten	538.870,676	1.301.263,667	9.500,297
Ingekochte deelnemingsrechten	-100.874,883	-533.236,383	-7.630,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	795.225,827	1.547.725,301	18.282,141

	Aandelenklasse (SIA-T)	Aandelenklasse (R-A) *	Aandelenklasse (R-T) *
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	107.632,588	0,000	0,000
Uitgegeven deelnemingsrechten	76.894,967	3.721,315	14.654,381
Ingekochte deelnemingsrechten	-65.324,098	-0,000	-119,922
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	119.203,457	3.721,315	14.534,459

* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Vermogensinventaris

per 31 december 2015 van Ethna-DYNAMISCH

12

Vermogensinventaris per 31 december 2015

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV*
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurze verhandelde effecten								
Duitsland								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	90.000	60.000	30.000	165,0000	4.950.000,00	1,94
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	600.000	300.000	300.000	14,7350	4.420.500,00	1,73
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	140.000	80.000	60.000	76,8700	4.612.200,00	1,81
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft AG	EUR	50.000	30.000	20.000	186,6000	3.732.000,00	1,46
DE000TLX1005	Talanx AG	EUR	490.000	340.000	150.000	28,6550	4.298.250,00	1,69
							22.012.950,00	8,63
Frankrijk								
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	320.000	260.000	200.000	25,4900	5.098.000,00	2,00
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	195.000	115.000	80.000	61,7000	4.936.000,00	1,94
							10.034.000,00	3,94
Groot-Brittannië								
GB0022569080	Amdocs Ltd.	USD	170.000	70.000	100.000	55,5000	5.089.408,53	2,00
GB0002374006	Diageo Plc.	GBP	120.000	0	120.000	18,8000	3.061.058,34	1,20
GB00BDVZY77	Royal Mail Plc.	GBP	900.000	200.000	700.000	4,5540	4.325.373,13	1,70
							12.475.840,00	4,90
Ierland								
IE00BY9D5467	Allergan Plc.	USD	12.500	2.500	10.000	314,4900	2.883.906,46	1,13
							2.883.906,46	1,13
Japan								
JP3705200008	Japan Airlines Co. Ltd.	JPY	270.000	150.000	120.000	4.360,0000	3.982.899,11	1,56
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	200.000	0	200.000	3.140,0000	4.780.696,95	1,87
JP3902400005	Mitsubishi Electric Corporation	JPY	1.100.000	800.000	300.000	1.281,5000	2.926.654,36	1,15
JP3758190007	Nexon Co. Ltd	JPY	550.000	400.000	150.000	1.982,0000	2.263.218,47	0,89
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	260.000	80.000	180.000	4.795,0000	6.570.413,27	2,57
							20.523.882,16	8,04
Jersey								
JE00B8KF9B49	WPP Plc.	GBP	100.000	0	100.000	15,7700	2.139.755,77	0,84
							2.139.755,77	0,84
Nederland								
NL0010672325	Ahold N.V.	EUR	670.000	470.000	200.000	19,9550	3.991.000,00	1,56
							3.991.000,00	1,56

* NV = nettovermogen

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2015

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	% van NV *
Zwitserland								
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	100.000	0	100.000	64,0000	5.910.056,33	2,32
CH0011178255	Tamedia AG	CHF	20.000	0	20.000	172,6000	3.187.736,63	1,25
							9.097.792,96	3,57
Verenigde Staten van Amerika								
US0010551028	Aflac Inc.	USD	140.000	60.000	80.000	60,9400	4.470.609,81	1,75
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.000	0	1.000	793,9600	728.069,69	0,29
US0378331005	Apple Inc.	USD	30.000	0	30.000	108,7400	2.991.471,80	1,17
US00206R1023	AT&T Inc.	USD	200.000	0	200.000	34,9300	6.406.235,67	2,51
US14040H1059	Capital One Financial Corporation	USD	230.000	170.000	60.000	73,7900	4.059.972,49	1,59
US14149Y1082	Cardinal Health Inc.	USD	60.000	10.000	50.000	90,8500	4.165.520,40	1,63
US1567821046	Cerner Corporation	USD	10.000	0	10.000	61,8500	567.171,02	0,22
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	450.000	270.000	180.000	27,7700	4.583.768,91	1,80
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	310.000	240.000	120.000	52,9800	5.829.986,24	2,29
US2686481027	EMC Corporation	USD	460.000	260.000	200.000	25,9800	4.764.786,80	1,87
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	90.000	80.000	50.000	103,3600	4.739.110,50	1,86
US4581401001	Intel Corporation	USD	30.000	0	30.000	35,4400	974.965,61	0,38
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	60.000	0	60.000	104,0300	5.723.796,42	2,24
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	160.000	150.000	60.000	67,0700	3.690.233,84	1,45
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	80.000	60.000	20.000	56,5500	1.037.138,93	0,41
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	230.000	110.000	120.000	37,0400	4.075.928,47	1,60
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	90.000	80.000	50.000	101,4500	4.651.535,99	1,82
US7443201022	Prudential Financial Inc.	USD	110.000	70.000	40.000	83,2100	3.052.177,90	1,20
US74834L1008	Quest Diagnostics Inc.	USD	160.000	120.000	40.000	72,1100	2.645.025,22	1,04
US7415034039	The Priceline Group Inc.	USD	1.000	0	1.000	1.302,4000	1.194.314,53	0,47
US91529Y1064	Unum Group	USD	150.000	0	150.000	33,7100	4.636.863,82	1,82
US92343V1044	Verizon Communications Inc.	USD	320.000	170.000	150.000	47,2100	6.493.810,18	2,55
							81.482.494,24	31,96
Ter beurze verhandelde effecten							164.641.621,59	64,57
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							164.641.621,59	64,57
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
USD								
USC6900PAA78	6,000 %	1011778 B.C. Unlimited Liability Co./New Red Finance Inc. Reg.S. v.14(2022)	1.500.000	0	4.000.000	104,5000	3.833.104,08	1,50
US912828WU04	0,125 %	Vereinigde Staten van Amerika ILB v.14(2024)	5.000.000	0	5.000.000	93,9023	4.311.112,15	1,69
US912810QY73	2,750 %	Vereinigde Staten van Amerika v.12(2042)	5.000.000	0	5.000.000	96,2891	4.414.904,31	1,73
US912810RN00	2,875 %	Vereinigde Staten van Amerika v.15(2045)	5.000.000	0	5.000.000	96,6719	4.432.456,44	1,74
US912828TW07	0,750 %	Vereinigde Staten van Amerika v.12(2017)	5.000.000	0	5.000.000	99,1719	4.547.082,76	1,78
US912828UZ19	0,625 %	Vereinigde Staten van Amerika v.13(2018)	5.000.000	0	5.000.000	98,5859	4.520.217,24	1,77
US912810RB61	2,875 %	Vereinigde Staten van Amerika v.13(2043)	5.000.000	0	5.000.000	98,5313	4.517.709,77	1,77
US912828H292	0,625 %	Vereinigde Staten van Amerika v.14(2016)	5.000.000	0	5.000.000	99,6680	4.569.828,93	1,79
US912828WT31	0,875 %	Vereinigde Staten van Amerika v.14(2017)	5.000.000	0	5.000.000	99,8281	4.577.172,17	1,79

* NV = nettovermogen

Vermogensinventaris per 31 december 2015

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV *
USD (vervolg)							
US912810RK60	2,500 % Vereinigde Staten von Amerika v.15(2045)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	89,3203	4.095.383,45	1,61
US92978AAA07	5,570 % Wachovia Capital Trust FRN Perp.	4.000.000	0	4.000.000	97,7500	3.585.511,23	1,41
						47.404.482,53	18,58
Ter beurse verhandelde effecten						47.404.482,53	18,58
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
USD							
US767754CD47	9,250 % Rite Aid Corporation v.12(2020)	4.000.000	0	4.000.000	105,8750	3.883.539,66	1,52
US591709AL49	6,625 % T-Mobile USA Inc. v.10(2020)	4.050.000	0	4.050.000	103,6500	3.849.449,79	1,51
US912828N225	1,250 % Vereinigde Staten von Amerika 15(2018)	5.000.000	0	5.000.000	99,7305	4.572.694,59	1,79
US912810RP57	3,000 % Vereinigde Staten von Amerika v.15(2045)	5.000.000	0	5.000.000	99,2422	4.550.306,65	1,78
US92343EAF97	4,625 % VeriSign Inc. v.13(2023)	4.000.000	0	4.000.000	99,7500	3.658.872,08	1,43
US92912EAC75	6,750 % VPII Escrow Corporation 144A v.13(2018)	4.000.000	0	4.000.000	99,5630	3.652.012,84	1,43
US561234AD79	3,500 % Mallinckrodt International Finance S.A. v.13(2018)	4.000.000	0	4.000.000	95,6250	3.507.565,33	1,38
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						27.674.440,94	10,84
Obligaties						75.078.923,47	29,42
Effectenportefeuille						239.720.545,06	93,99
Banktegoeden – rekening-courant**						13.426.638,92	5,26
Bankschulden						-41,23	0,00
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						1.906.479,90	0,75
Nettovermogen in EUR						255.053.622,65	100,00

14

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2015 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde in EUR	% van NV *
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd., London	Valuta-aankopen	20.000.000,00	18.325.372,49	7,18
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	170.000.000,00	155.595.827,82	61,01

* NV = nettovermogen

** Het fonds Ethna-DYNAMISCH heeft aan de volgende tegenpartijen op 31 december 2015 contante zekerheden gesteld ten bedrage van respectievelijk: Citigroup Global Markets Ltd., London EUR 257.239,00

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

15

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				
AU000000ASX7	ASX Ltd.	AUD	70.000	70.000
AU000000S320	South32 Ltd.	GBP	700.000	700.000
Bermuda				
BMG4593F1389	Hiscox Ltd.	GBP	160.000	160.000
BMG6852T1053	PartnerRe Ltd.	USD	90.000	90.000
BMG9319H1025	Validus Holdings Ltd.	USD	16.000	16.000
Denemarken				
DK0060228559	TDC AS	DKK	800.000	800.000
Duitsland				
DE0007100000	Daimler AG	EUR	70.000	110.000
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	381.468	381.468
DE0008019001	Dte. Pfandbriefbank AG	EUR	390.000	390.000
DE0005552004	Dte. Post AG	EUR	200.000	300.000
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	400.000	400.000
DE000EVNK013	Evonik Industries AG	EUR	120.000	120.000
DE000A0Z2ZZ5	freenet AG	EUR	150.000	150.000
DE0006047004	HeidelbergCement AG	EUR	120.000	120.000
DE000A1PHFF7	Hugo Boss AG	EUR	9.500	9.500
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	240.000	240.000
DE0007164600	SAP SE	EUR	55.000	95.000
DE0007236101	Siemens AG	EUR	50.000	50.000
DE0007251803	STADA Arzneimittel AG	EUR	80.000	80.000
DE000A0CAYB2	Wincor Nixdorf AG	EUR	30.000	30.000
DE0008051004	Wüstenrot & Württembergische AG	EUR	300.000	300.000
DE0005111702	zooplus AG	EUR	2.500	32.500
Finland				
FI4000106299	Ferratum Oyj	EUR	180.540	180.540
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	200.000	200.000
Frankrijk				
FR0000051732	Atos S.A.	EUR	100.000	100.000
FR0000131104	Banque Nationale de Paris Paribas S.A.	EUR	60.000	120.000
FR0012435121	Elis S.A.	EUR	200.000	200.000
FR0012789949	Europcar Groupe S.A.	EUR	150.000	150.000
FR0000121881	Havas S.A.	EUR	500.000	500.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

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
Frankrijk (vervolg)				
FR0000133308	Orange S.A.	EUR	250.000	250.000
FR0000120578	Sanofi S.A.	EUR	50.000	50.000
Groot-Brittannië				
GB0000031285	Aberdeen Asset Management Plc.	GBP	350.000	350.000
GB0009895292	Astrazeneca Plc.	GBP	110.000	110.000
GB0002162385	Aviva Plc.	GBP	450.000	450.000
GB00B02L3W35	Berkeley Group Holdings Plc.	GBP	80.000	80.000
GB00B033F229	Centrica Plc.	GBP	1.300.000	1.300.000
GB0002335270	Croda International Plc.	GBP	0	50.000
GB00B0LCW083	Hikma Pharmaceuticals Plc.	GBP	120.000	120.000
GB00BQPW6Y82	Jimmy Choo Plc.	GBP	0	1.200.000
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	3.000.000	3.000.000
GB00B0SWJX34	London Stock Exchange Group Plc.	GBP	100.000	100.000
GB00BFG3KF26	Noble Corp. Plc.	USD	850.000	850.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	250.000	250.000
GB0004835483	SABMiller Plc.	GBP	10.000	60.000
GB0001411924	Sky Plc.	GBP	50.000	50.000
Ierland				
IE00BBGT3753	Mallinckrodt Plc.	USD	60.000	60.000
Israël				
US8816242098	Teva Pharmaceutical Industries Ltd. ADR	USD	130.000	130.000
Italië				
IT0004827447	UnipolSai S.p.A.	EUR	1.750.000	1.750.000
Japan				
JP3814000000	Fuji Film Holdings Corporation	JPY	120.000	120.000
JP3967200001	Rakuten Inc.	JPY	100.000	100.000
JP3892100003	Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc.	JPY	1.850.000	1.850.000
Jersey				
JE00B4T3BW64	Glencore Plc.	GBP	2.000.000	2.000.000
Maagdeneilanden (GB)				
VGG607541015	Michael Kors Holdings Ltd.	USD	0	20.000
Canada				
CA0084741085	Agnico Eagle Mines Ltd.	CAD	60.000	60.000
CA0115271086	Alamos Gold Inc.	CAD	300.000	300.000
CA0115321089	Alamos Gold Inc. (new)	CAD	142.000	142.000
CA05155C1059	Aurico Gold Inc.	USD	250.000	250.000
CA15135U1093	Cenovus Energy Inc.	USD	300.000	300.000
CA15135U1093	Cenovus Energy Inc.	CAD	300.000	300.000
CA2849021035	Eldorado Gold Corporation Ltd.	USD	75.000	75.000
CA9611485090	George Weston Ltd.	CAD	50.000	50.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	USD	430.000	430.000
CA3809564097	Goldcorp Inc.	CAD	400.000	400.000
CA4969024047	Kinross Gold Corporation	USD	2.000.000	2.000.000
CA4969024047	Kinross Gold Corporation	CAD	3.000.000	3.000.000
CA6445351068	New Gold Inc.	USD	100.000	100.000
CA8283361076	Silver Wheaton Corporation	USD	50.000	50.000
CA98462Y1007	Yamana Gold Inc.	CAD	350.000	350.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

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
Luxemburg				
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	40.000	40.000
LU0307018795	SAF Holland S.A.	EUR	550.000	550.000
Nederland				
NL0011509302	Ferrari NV	USD	20.000	20.000
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	60.000	60.000
Oostenrijk				
AT0000609607	Porr AG	EUR	35.750	65.750
Zweden				
FI0009902530	Nordea AB	EUR	400.000	400.000
SE0000427361	Nordea Bank AB	SEK	28.307	28.307
SE0000667925	TeliaSonera AB	SEK	150.000	150.000
Zwitserland				
CH0043238366	Aryzta AG	CHF	80.000	80.000
CH0303692047	EDAG Engineering Group AG	EUR	25.000	25.000
CH0038863350	Nestle S.A.	CHF	25.000	65.000
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	10.000	20.000
CH0014852781	Swiss Life Holding AG	CHF	0	20.000
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	70.000	70.000
CH0008742519	Swisscom AG	CHF	14.500	19.500
Spanje				
ES0140609019	CaixaBank S.A.	EUR	1.800.000	1.800.000
ES0105066007	Cellnex Telecom S.A.	EUR	212.500	212.500
ES0116870314	Gas Natural SDG S.A.	EUR	200.000	200.000
ES0124244E34	Mapfre S.A.	EUR	800.000	800.000
Verenigde Staten van Amerika				
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	0	35.000
US0082521081	Affiliated Managers Group Inc.	USD	20.000	20.000
US00900T1079	Aimmune Therapeutics Inc	USD	5.000	5.000
US0374111054	Apache Corporation	USD	100.000	100.000
US0534841012	Avalonbay Communities Inc.	USD	30.000	30.000
US0605051046	Bank of America Corporation	USD	200.000	200.000
US09531U1025	Blue Buffalo Pet Products Inc.	USD	12.500	12.500
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	0	100.000
US1667641005	Chevron Corporation	USD	0	15.000
US1255091092	CIGNA Corporation	USD	30.000	30.000
US1941621039	Colgate-Palmolive Co.	USD	0	30.000
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	0	25.000
US2091151041	Consolidated Edison Inc.	USD	100.000	100.000
US2193501051	Corning Inc.	USD	100.000	100.000
US2473617023	Delta Air Lines Inc.	USD	40.000	40.000
US2547091080	Discover Financial Services	USD	70.000	70.000
US26441C2044	Duke Energy Corporation	USD	60.000	60.000
US2786421030	eBay Inc.	USD	200.000	240.000
US29476L1070	Equity Residential Properties Trust	USD	80.000	80.000
US3167731005	Fifth Third Bancorp	USD	500.000	500.000
US33812L1026	Fitbit Inc.	USD	5.000	5.000
US3441771009	Fogo de Chao Inc.	USD	1.000	1.000
US3453708600	Ford Motor Co.	USD	240.000	240.000
US3546131018	Franklin Resources Inc.	USD	60.000	60.000
US0936711052	H & R Block Inc.	USD	100.000	100.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

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.

18

ISIN	Effecten		Inschrijvingen	Terugkopen
Verenigde Staten van Amerika (vervolg)				
US40414L1098	HCP Inc.	USD	110.000	110.000
US4510551074	Iconix Brand Group Inc.	USD	90.000	90.000
US45169U1051	IGATE Corporation	USD	20.000	20.000
US4811651086	Joy Global Inc.	USD	100.000	100.000
US5002551043	Kohl's Corporation	USD	70.000	70.000
US5341871094	Lincoln National Corporation	USD	170.000	170.000
US55616P1049	Macy's Inc.	USD	50.000	50.000
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	100.000	130.000
US59156R1086	MetLife Inc.	USD	80.000	80.000
US60255W1053	Mindbody Inc.	USD	2.500	2.500
US61945C1036	Mosaic Co.	USD	220.000	220.000
US6370711011	National Oilwell Varco Inc.	USD	120.000	120.000
US7167681060	Petsmart Inc.	USD	0	20.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	330.000	400.000
US7234841010	Pinnacle West Capital Corporation	USD	70.000	70.000
US7445731067	Public Service Enterprise Group Inc.	USD	220.000	220.000
US7534221046	Rapid7 Inc.	USD	2.000	2.000
US8425871071	Southern Co.	USD	100.000	100.000
US8454671095	Southwestern Energy Co.	USD	250.000	250.000
US8552441094	Starbucks Corporation	USD	0	60.000
US85571B1052	Starwood Property Trust Inc.	USD	100.000	100.000
US86614U1007	Summit Materials Inc.	USD	25.000	25.000
US89417E1091	Travelers Companies Inc.	USD	40.000	40.000
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	80.000	80.000
US9026811052	UGI Corporation	USD	140.000	140.000
US9100471096	United Continental Holdings Inc.	USD	80.000	80.000
US91913Y1001	Valero Energy Corporation	USD	80.000	80.000
US92276F1003	Ventas Inc.	USD	100.000	100.000
US92343E1029	Verisign Inc.	USD	70.000	70.000
US92826C8394	VISA Inc.	USD	80.000	80.000
US9314221097	Walgreen Co.	USD	0	20.000
US9314271084	Walgreens Boots Alliance Inc.	USD	20.000	20.000
US92939U1060	WEC Energy Group Inc.	USD	80.000	80.000
US9839191015	Xilinx Inc.	USD	120.000	120.000
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
Italië				
IT0005042467	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	EUR	350.000	350.000
Verenigde Staten van Amerika				
US64110D1046	NetApp Inc.	USD	280.000	280.000
Obligaties				
Ter beurse verhandelde effecten				
EUR				
NL0000168714	6,000 % Achmea BV EMTN FRN Perp.		0	500.000
NL0000116150	0,853 % AEGON NV FRN Perp.		2.000.000	3.000.000
XS0181369454	1,051 % AXA S.A. EMTN FRN Perp.		1.500.000	2.500.000
DE0001141687	1,000 % Bundesrepublik Deutschland S.168 v.14(2019)		0	1.000.000
XS1239520494	0,191 % Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. FRN Reg.S. v.15(2020)		4.000.000	4.000.000
XS1107266782	0,167 % Dte. Bahn Finance BV EMTN FRN v.14(2022)		0	1.000.000
XS0254356057	0,142 % GE Capital European Funding EMTN FRN v.06(2021)		3.500.000	4.100.000
DE000HSH2H15	0,759 % HSH Nordbank AG S.238 FRN v.07(2017)		4.000.000	4.000.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

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
EUR (vervolg)			
IT0005028003	2,150 % Italië v.14(2021)	1.500.000	1.500.000
DE000A1R07X9	0,875 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2019)	0	500.000
PTOTEKOE0011	2,875 % Portugal Reg.S. v.15(2025)	1.500.000	1.500.000
FR0012199123	3,875 % SCOR SE FRN Perp.	0	500.000
ES00000123X3	4,400 % Spanië v.13(2023)	1.500.000	1.500.000
ES00000126B2	2,750 % Spanië v.14(2024)	0	1.500.000
XS0616936372	9,000 % SRLEV NV Fix-to-Float v.11(2041)	4.000.000	4.000.000
AT0000A185Y1	4,875 % UBM Realitätenentwicklung AG v. 2014(2019)	3.000.000	3.000.000
XS1150673892	4,200 % Volvo Treasury AB Fix-to-Float Reg.S. v.14(2075)	1.000.000	2.000.000
XS1117300837	4,000 % Vonovia Finance BV Fix-to-Float Reg.S. Perp.	1.500.000	2.000.000
NOK			
NO0010313356	4,250 % Noorwegen v.06(2017)	10.000.000	10.000.000
NO0010727829	2,300 % Oslo v.14(2024)	25.000.000	25.000.000
NO0010730526	1,600 % Oslo v.15(2022)	25.000.000	25.000.000
NZD			
NZGOVD0008C0	6,000 % Neuseeland S.1217 v.05(2017)	5.000.000	5.000.000
USD			
XS0896113007	7,000 % Aberdeen Asset Management Plc. Perp.	0	1.000.000
US054303AR34	4,200 % Avon Products Inc. v.03(2018)	3.000.000	3.000.000
US18683KAA97	5,900 % Cliffs Natural Resources Inc. v.10(2020)	3.000.000	3.000.000
XS0456513711	10,250 % Fürstenberg Capital International S.a.r.l. & Co. SECS FRN Perp.	3.000.000	3.000.000
XS0880289292	4,625 % General Electric Co. EMTN v.13(2043)	0	2.500.000
US37247DAN66	7,200 % Genworth Financial Inc. v.10(2021)	3.000.000	3.000.000
IL0028102734	4,500 % Israel Chemicals Ltd. Reg.S. v.14(2024)	0	1.000.000
XS1106496067	0,592 % Kommunalbanken AS Reg.S. FRN v.14(2021)	1.000.000	3.000.000
US500769GK42	2,500 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	0	1.000.000
US717081DH33	3,000 % Pfizer Inc. v.13(2023)	3.000.000	3.000.000
XS1254119750	6,625 % RWE AG Reg.S. Fix-to-Float v.15(2075)	3.000.000	3.000.000
US878742AT25	4,500 % Teck Resources Ltd. v.10(2021)	2.000.000	2.000.000
US87927YAA01	5,303 % Telecom Italia S.p.A. S.144A v.14(2024)	0	1.000.000
US912810FR42	2,375 % Verenigde Staten van Amerika ILB v.04(2025)	6.000.000	6.000.000
US912810QA97	3,500 % Verenigde Staten van Amerika v.09(2039)	3.000.000	3.000.000
US912828TY62	1,625 % Verenigde Staten van Amerika v.12(2022)	4.000.000	4.000.000
US912828VF46	1,375 % Verenigde Staten van Amerika v.13(2020)	2.000.000	2.000.000
US912828UN88	2,000 % Verenigde Staten van Amerika v.13(2023)	4.000.000	4.000.000
US912828G534	1,875 % Verenigde Staten van Amerika v.14(2021)	4.000.000	4.000.000
US912828G385	2,250 % Verenigde Staten van Amerika v.14(2024)	4.000.000	7.000.000
US912828D564	2,375 % Verenigde Staten van Amerika v.14(2024)	0	3.000.000
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten			
EUR			
DE000TD09WC0	0,000 % HSBC Trinkaus & Burkhardt AG FRN v.14(2018)	0	1.500.000
XS1028956149	5,625 % Numericable-SFR S.A. Reg.S. v.14(2024)	0	500.000
XS1205619288	4,500 % VRX Escrow Corporation Reg.S. v.15(2023)	2.000.000	2.000.000
XS1172297696	5,000 % VTG Finance S.A. Fix-to-float Perp.	2.500.000	2.500.000
NZD			
NZGOVDT420C6	3,000 % Neuseeland v.13(2020)	5.000.000	5.000.000

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

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.

20

ISIN	Effecten	Inschrijvingen	Terugkopen
USD			
USG01719AF39	4,500 % Alibaba Group Holding Ltd. Reg.S. v.14(2034)	0	2.000.000
US023135AP19	4,800 % Amazon.com Inc. v.14(2034)	0	2.500.000
US0258M0DP10	2,250 % American Express Credit Corporation v.14(2019)	0	2.000.000
US026874CZ88	2,300 % American International Group Inc. v.14(2019)	0	2.000.000
US04621WAC47	5,000 % Assured Guaranty US Holdings Inc. v.14(2024)	0	1.500.000
USP06518AF40	5,750 % Bahama's v.14(2024)	1.400.000	2.000.000
US2027A1HL45	1,002 % Commonwealth Bank of Australia Reg.S. FRN v.14(2019)	1.000.000	3.000.000
US210383AD72	8,000 % Constellium NV 144A v.14(2023)	3.000.000	3.000.000
US256603AB71	7,250 % Dole Food Co Inc. S.144A v.13(2019)	1.000.000	2.000.000
US278642AL76	3,450 % eBay Inc v.14(2024)	0	1.000.000
US30212PAJ49	4,500 % Expedia Inc. v.14(2024)	500.000	2.000.000
US30231GAK85	0,702 % Exxon Mobil Corporation FRN v.15(2022)	4.000.000	4.000.000
US30251GAN79	6,875 % FMG Resources Pty. Ltd. v.12(2022)	3.000.000	3.000.000
USU3700TAA89	6,000 % Gates Global LLC/Gates Global Co. Reg.S. v.14(2022)	0	500.000
US375558AZ68	3,500 % Gilead Sciences Inc. v.14(2025)	0	1.000.000
USC98874AG26	3,600 % Glencore Finance (Canada) Ltd. Reg.S. v.11(2017)	4.000.000	4.000.000
XS1028955844	4,625 % Glencore Funding LLC Reg.S. v.14(2024)	0	2.000.000
US38148FAB58	2,550 % Goldman Sachs Group Inc. v.14(2019)	0	2.000.000
US451102BF38	5,875 % Icahn Enterprises LP / Finance Corporation v.14(2022)	2.000.000	3.000.000
US459200HG92	1,875 % International Business Machines Corporation v.12(2022)	4.000.000	4.000.000
US494580AD57	6,375 % Kindred Healthcare Inc. v.15(2022)	3.000.000	3.000.000
USQ55038AA33	5,950 % Leighton Finance USA Pty. Ltd. Reg.S. v.12(2022)	0	2.500.000
US548661DB02	0,907 % Lowe's Cos Inc. FRN v.14(2019)	2.000.000	4.000.000
US594918AQ78	2,125 % Microsoft Corporation v. 12(2022)	4.000.000	4.000.000
US55354GAA85	5,250 % MSCI Inc. 144A v.14(2024)	1.000.000	3.000.000
US631103AF50	4,250 % Nasdaq Inc. v.14(2024)	0	1.000.000
USU74079AC59	5,750 % Netflix Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	1.000.000
US64110LAH96	5,500 % Netflix Inc. S144A v.15(2022)	3.000.000	3.000.000
US713448CR70	1,250 % PepsiCo Inc. v.15(2018)	4.000.000	4.000.000
US742718EH80	0,599 % Procter & Gamble Co. FRN v.14(2019)	1.500.000	4.500.000
US761519BD88	5,750 % Revlon Consumer Products Corporation v.13(2021)	3.500.000	3.500.000
USU75000BD74	3,350 % Roche Holdings Inc. Reg.S. v.14(2024)	0	2.000.000
US811065AC57	3,900 % Scripps Networks Interactive Inc. v.14(2024)	0	2.000.000
US92343VCQ59	4,400 % Verizon Communications Inc. v.14(2034)	0	4.000.000
US931427AH10	3,800 % Walgreens Boots Alliance Inc. v.14(2024)	0	1.500.000
US94946TAB26	5,750 % WellCare Health Plans Inc. v.13(2020)	500.000	500.000
US96122WAJ99	0,589 % Westpac Banking Corporation 144A FRN v.15(2018)	3.000.000	3.000.000
Converteerbare obligaties			
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten			
USD			
US530715AG61	0,000 % Liberty Media Corporation CV v.99(2029)	2.803.065	2.803.065
Opties			
EUR			
	Call on DAX Performance-Index juli 2015/11.800,00	400	400
	Put on EURO STOXX 50 december 2015/3.150,00	2.000	2.000
	Put on EURO STOXX 50 december 2015/3.200,00	1.500	1.500
	Put on EURO STOXX 50 Index december 2015/3.250,00	1.500	1.500
	Put on EURO STOXX 50 Index december 2015/3.250,00	1.500	1.500
	Put on EURO STOXX 50 Index december 2015/3.350,00	1.500	1.500
	Put on EURO STOXX 50 Index juni 2015/2.875,00	200	200
	Put on EURO STOXX 50 Index juni 2015/3.100,00	1.000	1.000
	Put on EURO STOXX 50 Index juni 2015/3.150,00	200	200

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

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
EUR (vervolg)			
	Put on EURO STOXX 50 Index juni 2015/3.350,00	1.500	1.500
	Put on EURO STOXX 50 Index september 2015/3.000,00	2.200	2.200
	Put on EURO STOXX 50 juni 2015/3.400,00	1.000	1.000
	Put on EURO STOXX 50 september 2015/3.100,00	1.250	1.250
	Put on EURO STOXX 50 september 2015/3.250,00	2.000	2.000
	Put on EURO STOXX 50 september 2015/3.350,00	1.500	1.500
	Put on EURO STOXX 50 september 2015/3.400,00	1.250	1.250
	Put on EURO STOXX 50 september 2015/3.600,00	1.250	1.250
JPY			
	Put on Nikkei 225 Stock Average Index juni 2015/17.500,00	87	87
	Put on Nikkei 225 Stock Average Index juni 2015/18.500,00	112	112
USD			
	Call on EUR/USD april 2015/1,10	20.000.000	20.000.000
	Call on EUR/USD juni 2015/1,10	50.000.000	50.000.000
	Call on EUR/USD juni 2015/1,125	75.000.000	75.000.000
	Call on EUR/USD juni 2015/1,125	25.000.000	25.000.000
	Call on EUR/USD juni 2015/1,15	100.000.000	100.000.000
	Put on 5YR Treasury 6% Future april 2015/120,00	330	330
	Put on Chevron Corporation september 2015/80,00	2.500	2.500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.775,00	600	600
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.800,00	2.600	2.600
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.825,00	1.250	1.250
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.825,00	600	600
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.850,00	500	500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.850,00	3.000	3.000
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.875,00	500	500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.900,00	2.000	2.000
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.950,00	1.500	1.500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015/1.975,00	1.500	1.500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2015/1.720,00	500	500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2015/1.850,00	500	500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2015/1.875,00	500	500
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2015/2.020,00	750	750
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2015/1.900,00	750	750
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2015/1.950,00	600	600
	Put on Exxon Mobil Corporation september 2015/70,00	4.000	4.000
	Put on Philadelphia Semiconductor Index december 2015/625,00	300	300
Termijncontracten			
CHF			
	Swiss Market Index Future maart 2015	0	100
EUR			
	DAX Performance-Index Future december 2015	150	150
	DAX Performance-Index Future juni 2015	100	100
	DAX Performance-Index Future september 2015	1.160	1.160
	Dow Jones EURO STOXX Bank Index Future juni 2015	1.750	1.750
	EUREX 10 YR Euro-Bund future december 2015	800	800
	EUREX 10 YR Euro-Bund Future september 2015	250	250
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future december 2015	8.400	8.400
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future maart 2015	250	250
	EUREX EURO STOXX 50 Index Future september 2015	4.350	4.350

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2015 tot 31 december 2015

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
EUR (vervolg)			
	MDAX Performance-Index Future december 2015	1.550	1.550
	MDAX Performance-Index Future september 2015	1.000	1.000
JPY			
	OSA Nikkei 225 Stock Average Index Future september 2015	75	75
USD			
	2YR Treasury 6% Future juni 2015	10	10
	5YR Treasury 6% Future juni 2015	20	20
	CBT 10YR US T-Bond Note Future december 2015	1.460	1.460
	CBT 10YR US T-Bond Note Future juni 2015	30	30
	CBT 10YR US T-Bond Note Future september 2015	400	400
	CBT FED Fund 30Day Future oktober 2015	1.000	1.000
	CME 3MO Euro-Dollar Future december 2016	625	625
	CME 3MO Euro-Dollar Future december 2016	100	100
	CME 3MO Euro-Dollar Future maart 2017	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future december 2015	8.525	8.525
	CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2015	1.250	1.250
	CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2015	100	100
	CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2016	2.400	2.400
	CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2015	9.500	9.500
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future december 2015	3.950	3.950
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2015	100	100
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2016	300	300

22

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2015 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR 1 =	AUD	1,4951
Brits pond	EUR 1 =	GBP	0,7370
Deense kroon	EUR 1 =	DKK	7,4626
Japanse yen	EUR 1 =	JPY	131,3616
Canadese dollar	EUR 1 =	CAD	1,5097
Nieuw-Zeelandse dollar	EUR 1 =	NZD	1,5876
Noorse kroon	EUR 1 =	NOK	9,5177
Zweedse kroon	EUR 1 =	SEK	9,1484
Zwitserse frank	EUR 1 =	CHF	1,0829
Amerikaanse dollar	EUR 1 =	USD	1,0905



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2015

1.) Algemeen

Het beleggingsfonds Ethna-DYNAMISCH wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd van kracht op 10 november 2009.

Het werd ingediend bij het Handels- en Vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de indiening werd op maandag 30 november 2009 gepubliceerd in het *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het beheerreglement werd voor het laatst op 1 augustus 2015 gewijzigd en een vermelding van de neerlegging bij het Handels- en Vennootschappenregister werd op 24 augustus 2015 in het Mémorial gepubliceerd.

Het fonds Ethna-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 16, 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 van de statuten van de beheermaatschappij werden op 1 januari 2015 van kracht en werden op 13 februari 2015 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 verslaggeving 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 uitkomst wordt afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de waarde van het aandeel ten minste twee keer per maand berekend wordt.

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 dit 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:

- a) Effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is van de beursdag vóór de waarderingsdag. Indien effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen officieel aan meerdere effectenbeurzen genoteerd zijn, wordt voor de notering aan de beurs met de grootste liquiditeit gekozen.
- b) Effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen b.v. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij in eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingsdag voorafgaat.
- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) Aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingsdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. 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.
- e) Indien de actuele koers niet marktgetrouw is of indien voor andere effecten dan de onder a) tot en met d) vermelde financiële instrumenten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw en volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingsregels (b.v. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingsmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij op basis van de waarschijnlijk geachte verkoopwaarde.
- f) Liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
- g) Vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.
- h) De marktwaarde van effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, worden op basis van de om 17.00 uur (16.00 uur in Londen) door de WM/Reuters-Fixing weergegeven wisselkoers op de aan de waarderingsdag voorafgaande handelsdag naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.

Op 31 december 2015 werden de effecten in de beleggingsportefeuille (inclusief de derivaten) van Ethna-DYNAMISCH, zoals beschreven in het prospectus, gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op de daaraan voorafgaande waarderingsdag (29 december 2015, laatste berekening van de netto-inventariswaarde per 30 december 2015).

Op grond van relatief sterke marktschommelingen op 31 december 2015 ontstaat voor Ethna-DYNAMISCH op basis van de effectenkoersen per jaarultimo een waarderingsverschil van EUR -2.749.893,22, hetgeen een significant effect op het nettovermogen van het fonds inhoudt van -1,08 %.

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.

De 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 belastingattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

Op 1 januari 2015 werd de overeenkomst van de EU-lidstaten inzake automatische gegevensuitwisseling tussen de nationale belastingautoriteiten, op grond waarvan over alle rentebetalingen overeenkomstig de voorschriften van de woonstaat belasting moet worden geheven, in het kader van Richtlijn 2003/48/EG door het Groothertogdom Luxemburg ingevoerd. Daarmee komt de tot dusver gehanteerde regeling waartoe de Luxemburgse regering als tijdelijke oplossing besloten had – een belastingheffing aan de bron (35% van de rentebetaling) in plaats van de gegevensuitwisseling – te vervallen. Vanaf 1 januari 2015 worden gegevens over de rentebedragen die door de Luxemburgse banken rechtstreeks worden uitgekeerd aan natuurlijke personen die in een andere lidstaat van de Europese Unie verblijven, automatisch aan de Luxemburgse belastingdienst doorgegeven. Deze informeert vervolgens de belastingautoriteit van het land waarin de begunstigde verblijft. De eerste gegevensuitwisseling vindt plaats in 2016 en heeft betrekking op rentebetalingen in het belastingjaar 2015. Dientengevolge werd het systeem van de niet voor restitutie in aanmerking komende bronbelasting van 35% over rentebetalingen op 1 januari 2015 afgeschaft.

25

Beleggers die niet in het Groothertogdom Luxemburg woonachtig zijn, of daar geen vaste vestiging hebben, hoeven over hun aandelen of inkomsten uit aandelen in het Groothertogdom Luxemburg bovendien geen inkomstenbelasting, successierechten of vermogensbelasting af te dragen. Voor hen gelden de desbetreffende nationale belastingregels. Natuurlijke personen die in het Groothertogdom Luxemburg verblijven en niet in een andere lidstaat hun fiscale woonplaats hebben, moeten sinds 1 januari 2006 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 10% afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds. Tegelijkertijd werd in het Groothertogdom Luxemburg de vermogensbelasting afgeschaft.

Aandeelhouders wordt geadviseerd zich te informeren over de wetten en voorschriften die op de aankoop, het bezit en de terugkoop van deelnemingsrechten van toepassing zijn en zo nodig advies in te winnen.

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

De opbrengsten van de aandelenklassen (A), (SIA-A) en (R-A) worden uitgekeerd. De opbrengsten van de aandelenklassen (T), (SIA-T) en (R-T) worden gekapitaliseerd. 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:

Totale kosten in de valuta van het fonds

TER = ----- *100

Gemiddelde fondsgrootte
(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.

26

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.) Risicobeheer

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 netto-inventariswaarde 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-DYNAMISCH de volgende risicobeheermethode toe:

ICBE
Ethna-DYNAMISCH

Toegepaste risicobeheermethode
Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DYNAMISCH

In de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering 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 11,28 %, een maximum van 75,81 % en een gemiddelde van 31,82 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	43,47 %
Grootste hefboomwerking:	1.156,65 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	172,10 % (151,65 %)
Berekeningsmethode:	Nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

Wij wijzen erop dat bij de hefboomwerking geen rekening wordt gehouden met afdekking of verrekening van tegengestelde posities. Derivaten die ter afdekking van vermogensposities werden gebruikt en daardoor het risico voor het fonds als geheel deden afnemen, leidden dus ook tot een sterkere hefboomwerking. Voorts maakte het fonds in het verstreken boekjaar meer gebruik van onder meer rentefutures, waarvan de volatiliteit vergeleken met andere activaklassen relatief laag is en die daardoor de inzet van navenant hogere contractbedragen vergden om op fondsniveau een significant effect te hebben. De aldus bewerkstelligde hefboomwerking is dus op de eerste plaats een indicator voor de inzet van derivaten en niet noodzakelijkerwijs voor het uit derivaten voortvloeiende risico. 27

Verslag van de réviseur d'entreprises agréé (accountant)

28 Aan de aandeelhouders van
Ethna-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH gecontroleerd, die bestaat uit de vermogensinventaris met inbegrip van de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2015, 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 verslaggeving 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 waardebeoordelingen 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-DYNAMISCH op 31 december 2015, 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, 4 maart 2016

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	29
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Raad van bestuur van de beheermaatschappij:		
Voorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Plaatsvervangend voorzitter:	Julien Zimmer DZ PRIVATBANK S.A.	
Leden:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Loris Di Vora DZ PRIVATBANK S.A. (tot en met 29 juni 2015) Ulrich Juchem DZ PRIVATBANK S.A. (tot en met 29 juni 2015) Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Accountant van het fonds van de beheermaatschappij:	KPMG Luxembourg, Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg	

Depotbank:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

**Centrale administratie, Registerhouder en
transferkantoor:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

30

**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), (T), (SIA-A) en (SIA-T) zijn
voor openbare verkoop in Oostenrijk toegelaten.

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

**Kantoor waar aandeelhouders de informatie
kunnen verkrijgen zoals voorgeschreven in
§141 van de Investmentfondsgesetz 2011:**

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

**Binnenlands fiscaal agent in zin van §186
lid 2 Z 2 van de Investmentfondsgesetz 2011:**

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Informatie voor beleggers in België:

De aandelenklasse (T) is voor openbare verkoop in België vrijgegeven. Deelnemingsrechten van overige aandelenklassen mogen aan beleggers in België niet openbaar worden aangeboden.

Betaalkantoor en verkoop:

CACEIS Belgium SA/NV
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

Verkoop:

DEUTSCHE BANK AG
Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussels

31

**Informatie voor beleggers in het
Vorstendom Liechtenstein:**

Betaalkantoor:

VOLKSBANK AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg
Phone +352 276 921 10 · Fax +352 276 921 99
info@ethenea.com · ethenea.com

