

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2018

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, in de op dit moment geldende versie, met de rechtsvorm van een “fonds commun de placement” (FCP, gemeenschappelijk beleggingsfonds)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH	5-6
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH	8
Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH	11
Vermogensinventaris per 31 december 2018 van Ethna-DYNAMISCH	14
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018 van Ethna-DYNAMISCH	18
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2018	22
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	29
Beheer, verkoop en advies	32

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 beheervennootschap en bij de bewaarder, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt en bij de vertegenwoordiger in Zwitserland. 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:

"There is no risk-free path for monetary policy."

(Jerome Powell)

Geachte beleggers,

Wat een spannend en turbulent jaar – begin 2018 bevond de wereldeconomie zich op een uiterst robuust groeipad en alles wees op aanhoudend sterke groei. Uiterlijk sinds de bekendmaking van de bbp-groeicijfers over het derde kwartaal van 2018 is dit beeld veranderd. De groeivertraging in Europa diende zich overigens al in het eerste kwartaal aan. Dit werd – zoals ook onlangs weer – voornamelijk toegeschreven aan tijdelijke factoren. De hoop dat de groei snel weer zou aantrekken blijkt echter voorbarig en ongegrond.

In de VS toonde de bbp-groei zich van zijn beste kant. Het bijzonder expansieve begrotingsbeleid van de regering-Trump heeft hieraan wezenlijk bijgedragen. Als gevolg daarvan daalde de werkloosheid tot een ongekend laag niveau, nam de consumptie duidelijk toe en stegen ook de bedrijfswinsten fors. In het tweede halfjaar dienden zich echter ook hier de eerste waarschuwingssignalen aan. Met name de vastgoedmarkt kwam op grond van de intussen sterk gestegen rente onder druk te staan. Bovendien bleef de stijging van de kapitaalinvesteringen uit, wat nadelig uitpakte voor de verwachtingen ten aanzien van de arbeidsproductiviteit en de loonontwikkeling. In december ten slotte bezweek de Amerikaanse economie onder de toenemende druk, en de meeste macro-economische cijfers bleven achter bij de nog steeds hoge verwachtingen. De reactie van de markt liet aan duidelijkheid niets te wensen over en de brede S&P-aandelenindex boekte zijn slechtste resultaat voor een decembermaand sinds 1932.

Overeenkomstig deze laatcyclische ontwikkelingen in de conjunctuur vlakke de rentecurve in de VS duidelijk af en liep de spread tussen 10- en 2-jarig Amerikaanse schatkistpapier terug tot enkele tientallen procentpunten. Ook dit is een indicator van een economie die zich in een zeer late fase van de conjunctuurcyclus bevindt. Daarnaast traden ook andere, veelvuldig voorkomende risico's en symptomen aan het licht: stijgende rente, hogere volatiliteit op de aandelenmarkten en dalende risicogecorrigeerde rendementen.

De oorzaken van deze marktonrust zijn echter niet alleen conjunctureel van aard. De in de loop van het jaar fors gestegen volatiliteit vloeide enerzijds voort uit de politieke onzekerheid. Dit betreft niet alleen het aantal politieke brandhaarden – handelsconflicten, brexit, mogelijke militaire schermutselingen in de Zuid-Chinese Zee – maar ook het feit dat de desbetreffende onzekerheid blijft bestaan. "Op de beurs heeft politieke winst korte benen" is een door beleggers veel gebezigde wijsheid. Het handelsconflict tussen de VS en China laat echter zien dat politiek populisme zich weinig aantrekt van deze vuistregel. De aanhoudende onzekerheid gekoppeld aan de mogelijk ernstige gevolgen voor groei en werkgelegenheid hebben uiteindelijk ook de Chinese economie – de op één na grootste ter wereld – aanzienlijke schade berokkend.

Anderzijds wordt de duidelijk volatielere omgeving in de hand gewerkt door het veranderende monetair beleid van de centrale banken, met name in de VS maar ook binnen de eurozone, Japan en andere grote industrielanden. Nadat de markten jarenlang met liquiditeiten werden overspoeld en ontluikende onzekerheid stevast werd beantwoord met nieuwe monetaire stimuleringsmaatregelen, bracht de benoeming van Jerome Powell tot voorzitter van de Amerikaanse centrale bank een definitieve trendbreuk teweeg. Met een kerninflatie van circa twee procent, een zeer solide arbeidsmarkt en een bbp-groei die de verwachtingen ruimschoots overtreft, moesten de randvoorwaarden van het monetair beleid worden gewijzigd. De gevolgen van deze omslag in het monetair beleid zijn echter niet eenduidig vast te stellen.

De combinatie van economische ontwikkelingen aan het einde van de cyclus, toegenomen politieke onzekerheid en het einde van het verruimend monetair beleid, met name in de VS, vertroebelen de vooruitzichten voor het beursjaar 2019. We hebben momenteel weliswaar geen reden om voor dit jaar uit te gaan van een recessie in de VS, China of Europa, maar aan de 10 jaar durende rally op de aandelen- en obligatiemarkten lijkt voorlopig een einde te zijn gekomen. Met navenant vooruitziende blik hebben we onze portefeuilles reeds in een vroeg stadium defensiever en kwalitatief hoogwaardiger samengesteld.

Ethna-DYNAMISCH:

Ook de aandelenmarkten begonnen euforisch aan het nieuwe jaar 2018, geruggensteund door het enthousiasme over de synchrone wereldwijde opleving in 2017. Maar reeds bij de correctie in januari/februari liepen de wegen wat betreft de verdere ontwikkeling in de loop van het jaar uiteen. In Azië konden de beurzen die in januari genoteerde pieken vervolgens niet meer benaderen, terwijl Europa een uiterst gemengd beeld liet zien. De Amerikaanse aandelenmarkten hielden het langst stand en schurkten tot begin oktober nog aan tegen historisch hoge niveaus, voordat zich ook daar in het vierde kwartaal een duidelijke correctie aftekende. Aan het einde van het jaar noteerden vrijwel alle belangrijke beursindexen in de min, de meeste zelfs met dubbele cijfers. Veel meer dan naar voren komt uit de brede indexen voltrok zich in 2018 onder de oppervlakte. Zo presteerden groeiaandelen wederom beduidend beter dan 'value'-aandelen. Het meest in het oog springend was echter het verschil tussen defensieve en conjunctuurgevoelige aandelen. Waar 2017 nog het jaar van de cyclische waarden was, beleefden deze – ter illustratie voor Europa weergegeven – eind februari hun relatieve hoogtepunt en daalden vervolgens met 21% ten opzichte van defensieve aandelen (STOXX® Europe 600 Optimised Cyclical resp. STOXX® Europe 600 Optimised Defensives). Als we concreet naar Ethna-DYNAMISCH kijken, zijn we er in 2018 niet voldoende in geslaagd het fonds te beschermen tegen de genoemde belastende factoren. Met name het selectieresultaat - d.w.z. het relatieve rendement van de aandelenportefeuille ten opzichte van de totale markt - viel voor het eerst sinds jaren negatief uit. De waardedaling kon daarentegen worden beperkt door een gedurende het jaar steeds defensievere strategie, de in het fondsconcept geïmplementeerde afdekkingscomponenten en koerswinsten van de deviezenposities. Bovendien wist Ethna-DYNAMISCH zich reeds vroegtijdig aan de koersdalingen op de obligatiemarkten te onttrekken door een uiterst risicomijdende positionering. Als gevolg van de aanhoudende risicobeperking steeg de kaspositie van het fonds in de loop van het jaar aanzienlijk, zodat bij thans aantrekkelijkere koersen langzaam maar zeker weer kan worden bijgekocht.

3

Wij willen u hier uitdrukkelijk danken voor het vertrouwen dat u in ons stelt. Wij zijn er zeker van dat wij ons werk, ondanks een moeilijk marktklimaat, met de nodige voorzichtigheid ook in het nieuwe jaar even succesvol kunnen voortzetten.

Munsbach, januari 2019

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

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

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

Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH

Geografische landenspreiding ¹⁾	
Verenigde Staten van Amerika	25,43 %
Duitsland	10,66 %
Japan	4,65 %
Frankrijk	4,56 %
Zwitserland	4,24 %
Zuid-Korea	3,59 %
Verenigd Koninkrijk	3,09 %
Ierland	2,19 %
Nederland	1,21 %
Kaaimaneilanden	1,06 %
China	0,92 %
Effectenportefeuille	61,60 %
Opties	1,39 %
Banktegoeden ²⁾	36,88 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,13 %
	100,00 %

¹⁾ Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH

6	Sectorspreiding ¹⁾	
	Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	6,42 %
	Staatsobligaties	5,78 %
	Telecommunicatiediensten	4,73 %
	Levensmiddelen, dranken & tabak	4,44 %
	Media & Entertainment	3,84 %
	Hardware & apparatuur	3,73 %
	Vastgoed	3,65 %
	Kapitaalgoederen	3,42 %
	Energie	3,24 %
	Transportwezen	3,12 %
	Grond- en hulpstoffen	3,03 %
	Consumentendiensten	2,50 %
	Diverse financiële diensten	2,42 %
	Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	2,19 %
	Software & diensten	1,79 %
	Groot- en kleinhandel	1,78 %
	Detailhandel in levensmiddelen en basisartikelen	1,61 %
	Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	1,56 %
	Auto's en auto-onderdelen	1,43 %
	Verzekeringen	0,92 %
	Effectenportefeuille	61,60 %
	Opties	1,39 %
	Banktegoeden ²⁾	36,88 %
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,13 %
		100,00 %

¹⁾ Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2016	56,68	749.583	-3.293,93	75,62
31.12.2017	53,84	668.744	-6.291,43	80,52
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2016	106,37	1.378.473	-12.684,63	77,17
31.12.2017	121,71	1.456.051	6.429,42	83,59
31.12.2018	147,14	1.905.837	37.094,69	77,20

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2016	10,31	19.181	490,03	537,31
31.12.2017	13,77	23.788	2.695,81	578,72
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2016	54,85	102.328	-8.613,95	536,02
31.12.2017	56,06	95.822	-4.066,53	585,08
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2016	0,31	3.255	-42,32	96,20
31.12.2017	0,21	1.982	-121,76	103,93
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Netto- fondsvermogen in mln EUR	Uitstaande Aandelen	Netto- instroom in duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2016	1,11	11.657	-268,58	94,95
31.12.2017	1,45	14.129	255,94	102,47
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19

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

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

8 Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2018

	EUR
Effectenportefeuille	176.783.270,42
(Aankoopkosten effecten: EUR 178.549.855,54)	
Opties	3.983.257,75
Banktegoeden ¹⁾	105.783.186,51
Te ontvangen rente	71.546,89
Te ontvangen dividenden	99.251,71
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	706.872,56
Te ontvangen uit effectentransacties	1.532.760,28
Overige vorderingen ²⁾	142.687,50
	289.102.833,62
Te betalen voor inkopen van aandelen	-449.893,14
Niet-gerealiseerde verliezen op valutatermijncontracten	-700.574,18
Te betalen voor effectentransacties	-708.271,20
Overige passiva ³⁾	-391.909,30
	-2.250.647,82
Nettovermogen	286.852.185,80

¹⁾ Het banktegoed is inclusief OTC-margins. Details hierover zijn opgenomen in de vermogensinventaris op pagina 16 (voetnoot). Zie de toelichtingen bij dit verslag.

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vorderingen in verband met termijncontracten.

³⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en Taxe d'Abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 50.922.798,17
Aandelen in omloop	684.738,688
Participatiewaarde	EUR 74,37
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 147.137.625,38
Aandelen in omloop	1.905.836,923
Participatiewaarde	EUR 77,20
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 21.069.116,46
Aandelen in omloop	39.115,741
Participatiewaarde	EUR 538,64
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 64.700.971,49
Aandelen in omloop	118.796,308
Participatiewaarde	EUR 544,64
Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 82.638,26
Aandelen in omloop	863,617
Participatiewaarde	EUR 95,69
Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.939.036,04
Aandelen in omloop	31.201,619
Participatiewaarde	EUR 94,19

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

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	247.042.400,28	53.844.466,61	121.714.266,12	13.766.591,68
Gewone winst (netto)	828.052,57	27.035,78	63.253,95	182.050,61
Egalisatie van winsten en verliezen	-127.669,34	3.738,91	-67.414,97	-39.762,54
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	105.905.746,90	13.604.254,46	60.649.631,66	10.197.131,77
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-43.498.276,93	-12.179.727,25	-23.554.942,86	-1.425.920,21
Gerealiseerde winst	23.463.149,42	4.703.628,31	11.465.193,71	1.538.988,22
Gerealiseerd verlies	-25.597.252,35	-5.096.507,64	-12.508.521,21	-1.730.131,51
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-10.645.683,37	-1.984.548,69	-5.351.973,33	-702.235,08
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-10.518.281,38	-1.999.542,32	-5.271.867,69	-717.596,48
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	286.852.185,80	50.922.798,17	147.137.625,38	21.069.116,46

10

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	56.063.298,20	205.955,61	1.447.822,06
Gewone winst (netto)	569.419,68	-235,73	-13.471,72
Egalisatie van winsten en verliezen	-23.457,94	-197,30	-575,50
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	19.289.426,01	19.979,85	2.145.323,15
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-5.801.489,35	-134.394,93	-401.802,33
Gerealiseerde winst	5.536.842,24	11.167,56	207.329,38
Gerealiseerd verlies	-6.021.647,78	-10.213,78	-230.230,43
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-2.492.413,27	-5.321,47	-109.191,53
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-2.419.006,30	-4.101,55	-106.167,04
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	64.700.971,49	82.638,26	2.939.036,04

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	668.743,854	1.456.051,138	23.787,913	95.821,795
Uitgegeven deelnemingsrechten	170.423,778	739.190,743	17.823,599	32.949,158
Ingekochte deelnemingsrechten	-154.428,944	-289.404,958	-2.495,771	-9.974,645
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	684.738,688	1.905.836,923	39.115,741	118.796,308

	Aandelenklasse (R-A)* Aantal	Aandelenklasse (R-T)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	1.981,737	14.129,169
Uitgegeven deelnemingsrechten	200,607	21.130,960
Ingekochte deelnemingsrechten	-1.318,727	-4.058,510
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	863,617	31.201,619

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

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

11

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	5.202.936,30	1.062.734,51	2.520.802,13	341.280,24
Rente op obligaties	602.723,66	121.838,79	294.749,44	38.479,25
Bankrente	-265.242,93	-53.275,94	-129.617,88	-17.579,13
Egalisatie van winsten	560.910,69	-46.773,85	447.884,06	84.591,26
Totale opbrengsten	6.101.327,72	1.084.523,51	3.133.817,75	446.771,62
Kosten				
Rentekosten	-7.917,28	-1.330,46	-4.094,15	-588,58
Beheerloon	-4.275.407,54	-987.161,16	-2.416.717,90	-179.569,01
Taxe d'abonnement	-141.811,88	-28.516,24	-69.281,43	-9.336,25
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-117.759,55	-23.073,02	-58.510,01	-7.867,65
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-17.249,09	-3.517,71	-8.414,34	-1.119,92
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-13.489,15	-2.745,50	-6.556,61	-882,30
Heffingen van overheidswege	-14.616,71	-2.974,93	-7.086,91	-942,55
Overige uitgaven ¹⁾	-251.782,60	-51.203,65	-119.433,36	-19.586,03
Egalisatie van verliezen	-433.241,35	43.034,94	-380.469,09	-44.828,72
Totale uitgaven	-5.273.275,15	-1.057.487,73	-3.070.563,80	-264.721,01
Gewone winst (netto)	828.052,57	27.035,78	63.253,95	182.050,61
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	307.921,38			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,94	1,95	1,18
Lopende kosten in procent ²⁾		1,95	1,96	1,19
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, zonder de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)		1,94	1,95	1,18
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)		1,94	1,95	1,18
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)		-	-	-

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 2018 tot en met 31 december 2018

12

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Opbrengsten			
Dividenden	1.232.698,65	1.897,87	43.522,90
Rente op obligaties	142.258,13	286,95	5.111,10
Bankrente	-62.276,97	-102,32	-2.390,69
Egalisatie van winsten	59.016,91	-319,17	16.511,48
Totale opbrengsten	1.371.696,72	1.763,33	62.754,79
Kosten			
Rentekosten	-1.815,58	-1,20	-87,31
Beheerloon	-634.286,94	-2.298,00	-55.374,53
Taxe d'abonnement	-33.364,47	-56,09	-1.257,40
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-27.198,82	-49,77	-1.060,28
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-4.042,06	-7,50	-147,56
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-3.184,80	-5,49	-114,45
Heffingen van overheidswege	-3.480,98	-6,50	-124,84
Overige uitgaven ¹⁾	-59.344,42	-90,98	-2.124,16
Egalisatie van verliezen	-35.558,97	516,47	-15.935,98
Totale uitgaven	-802.277,04	-1.999,06	-76.226,51
Gewone winst (netto)	569.419,68	-235,73	-13.471,72
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,15	2,26	2,40
Lopende kosten in procent ²⁾	1,17	2,28	2,41
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, zonder de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)	1,15	2,26	2,40
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)	1,15	2,26	2,40
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018)	-	-	-

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Waardeontwikkeling in procent ¹⁾

Stand: 31 december 2018

Fonds	ISIN WKN	Valuta van de aandelenklasse	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DYNAMISCH (A) sinds 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	-6,68	-7,64	0,12	-
Ethna-DYNAMISCH (R-A)* sinds 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	-6,85	-7,93	-0,90	-
Ethna-DYNAMISCH (R-T)* sinds 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	-6,89	-8,08	-1,13	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) sinds 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	-6,33	-6,93	2,30	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) sinds 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	-6,31	-6,91	2,46	-
Ethna-DYNAMISCH (T) sinds 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	-6,68	-7,64	0,08	-

13

¹⁾ Op basis van gepubliceerde participatiewaarden (BVI-methode), die hetzelfde resultaat oplevert als de richtlijn "Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen" van de Swiss Funds & Asset Management Association van 16 mei 2008.

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

In het verleden behaalde resultaten vormen geen richtsnoer voor huidige of toekomstige rendementen. Voor de vermelde rendementen werd geen rekening gehouden met de provisies en kosten die bij de verkoop of inkoop van aandelen in rekening worden gebracht.

Vermogensinventaris

per 31 december 2018 van Ethna-DYNAMISCH

14

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurse verhandelde effecten								
Kaaimaneilanden								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd ADR	USD	25,000	0	25,000	138,4500	3.035.917,90	1,06
							3.035.917,90	1,06
China								
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	1.000.000	0	3.000.000	7,8400	2.634.497,13	0,92
							2.634.497,13	0,92
Duitsland								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	87.500	0	87.500	59,6700	5.221.125,00	1,82
DE0007257503	CECONOMY AG	EUR	900,000	250,000	650,000	3,1930	2.075.450,00	0,72
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	125.035	0	275.035	19,5850	5.386.560,48	1,88
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	0	50,000	91,2400	4.562.000,00	1,59
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	10,000	0	80,000	51,3000	4.104.000,00	1,43
DE0007164600	SAP SE	EUR	25,000	10,000	60,000	85,7900	5.147.400,00	1,79
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	3.521	20,000	103.521	39,7000	4.109.783,70	1,43
							30.606.319,18	10,66
Frankrijk								
FR0013258662	ALD S.A.	EUR	0	0	350,000	10,1600	3.556.000,00	1,24
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	3.185	0	93.185	48,0800	4.480.334,80	1,56
FR0000120271	Total S.A.	EUR	21.225	0	111.225	45,3500	5.044.053,75	1,76
							13.080.388,55	4,56
Ierland								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	80,000	0	80,000	89,6500	6.290.676,26	2,19
							6.290.676,26	2,19
Japan								
JP3486800000	Daito Trust Construction Co. Ltd.	JPY	0	0	15,000	15.260,0000	1.813.165,53	0,63
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	0	0	160,000	2.610,0000	3.307.898,32	1,15
JP3735400008	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	JPY	0	0	120,000	4.488,0000	4.266.048,18	1,49

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
Japan (vervolg)								
JP316260005	SMC Corporation	JPY	15,000	0	15,000	33.300,0000	3.956.645,62	1,38
							13.343.757,65	4,65
Nederland								
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	2,500	0	47.500	83,4300	3.475.945,09	1,21
							3.475.945,09	1,21
Zwitserland								
CH0102659627	GAM Holding AG	CHF	600,000	150,000	450,000	3,6780	1.467.027,12	0,51
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	34.500	14.500	90,000	68,6500	5.476.422,62	1,91
CH0012032048	Roche Holding AG Genusscheine	CHF	25,000	0	25,000	235,7000	5.222.921,47	1,82
							12.166.371,21	4,24
Zuid-Korea								
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	0	0	450,000	17.000,0000	5.991.015,83	2,09
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	171.500	0	175,000	31.400,0000	4.303.350,58	1,50
							10.294.366,41	3,59
Verenigde Staten van Amerika								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	4,500	0	4,500	1.052,9000	4.155.819,66	1,45
US0311621009	Amgen Inc.	USD	2,500	0	37,500	190,3300	6.260.306,11	2,18
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	0	170,000	42,9100	6.398.298,39	2,23
US25470F1049	Discovery Inc. -A-	USD	0	0	110,000	24,7800	2.390.842,91	0,83
US3703341046	General Mills Inc.	USD	150,000	0	150,000	39,0300	5.135.075,87	1,79
US4581401001	Intel Corporation	USD	10,000	0	110,000	46,3600	4.472.940,97	1,56
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	120,000	0	120,000	43,7600	4.605.911,76	1,61
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	25,000	0	185,000	42,8500	6.953.118,15	2,42
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	5,000	0	65,000	52,4900	2.992.588,37	1,04
US88579Y1010	3M Co.	USD	35,000	0	35,000	190,7000	5.854.311,03	2,04
							49.219.213,22	17,15
Verenigd Koninkrijk								
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc. -A-	EUR	0	0	170,000	24,9500	4.241.500,00	1,48
GB0008847096	Tesco Plc.	GBP	2.200.000	0	2.200.000	1,8955	4.622.145,87	1,61
							8.863.645,87	3,09
Ter beurze verhandelde effecten							153.011.098,47	53,32
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							153.011.098,47	53,32
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
USD								
US912810RS96	2,500 % Verenigde Staten van Amerika v.16(2046)		5.000.000	0	5.000.000	89,3555	3.918.755,76	1,37
US912810RU43	2,875 % Verenigde Staten van Amerika v.16(2046)		5.000.000	0	5.000.000	96,3516	4.225.575,08	1,47
US912810RV26	3,000 % Verenigde Staten van Amerika v.17(2047)		5.000.000	0	5.000.000	98,7578	4.331.103,11	1,51

15

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Vermogensinventaris per 31 december 2018

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NV ¹⁾
USD (vervolg)								
US912810RZ30	2,750 % Verenigde Staten van Amerika v.17(2047)		5.000.000	0	5.000.000	93,7695	4.112.338,00	1,43
							16.587.771,95	5,78
Ter beurze verhandelde effecten							16.587.771,95	5,78
Obligaties							16.587.771,95	5,78
Certificaten								
Ter beurze verhandelde effecten								
Verenigde Staten van Amerika								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. Perp.	EUR	40,000	150,000	200,000	35,9220	7.184.400,00	2,50
							7.184.400,00	2,50
Ter beurze verhandelde effecten							7.184.400,00	2,50
Certificaten							7.184.400,00	2,50
Effectenportefeuille							176.783.270,42	61,60
Opties								
Long-posities								
EUR								
	Put on Anheuser-Busch InBev S.A./NV maart 2019/65,00		200	0	200		167.600,00	0,06
	Put on Continental AG maart 2019/130,00		100	0	100		141.500,00	0,05
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2019/3.000,00		2,500	0	2,500		3.862.500,00	1,35
							4.171.600,00	1,46
USD								
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index maart 2019/6.200,00		200	0	200		1.019.208,84	0,36
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2019/2.500,00		200	0	200		960.442,07	0,33
	Put on Franklin Resources Inc. januari 2019/30,00		400	0	400		57.889,66	0,02
							2.037.540,57	0,71
Long-posities							6.209.140,57	2,17
Short-posities²⁾								
EUR								
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2019/2.700,00		0	2,500	-2.500		-1.290.000,00	-0,45
							-1.290.000,00	-0,45
USD								
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index maart 2019/5.700,00		0	200	-200		-510.481,54	-0,18
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2019 maart 2019/2.300,00		0	200	-200		-425.401,28	-0,15
							-935.882,82	-0,33
Short-posities²⁾							-2.225.882,82	-0,78
Opties							3.983.257,75	1,39
Banktegoeden - rekening-courant³⁾							105.783.186,51	36,88
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							302.471,12	0,13
Nettovermogen in EUR							286.852.185,80	100,00

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

²⁾ Het totaalbedrag van de verplichtingen op basis van de uitstaande geschreven opties bedraagt, gewaardeerd aan de hand van de basisprijs, EUR 107.671.914,74.

³⁾ Het fonds Ethna-DYNAMISCH heeft op 31 december 2018 contante zekerheden gesteld aan Morgan Stanley & Co International PLC. ten bedrage van EUR 410.000,00. Zie de toelichtingen bij dit verslag.

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2018 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
USD/EUR	Citigroup Global Markets Ltd.	Valuta-aankopen	5.000.000,00	4.375.551,87	1,53
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	3.500.000,00	3.062.886,31	1,07
USD/EUR	J.P. Morgan Securities PLC, London	Valuta-aankopen	9.000.000,00	7.875.993,36	2,75
EUR/JPY	Citigroup Global Markets Ltd.	Valutaverkopen	750.000.000,00	5.939.677,63	2,07
EUR/USD	Citigroup Global Markets Ltd.	Valutaverkopen	1.600.000,00	1.400.176,60	0,49
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	11.000.000,00	9.626.214,10	3,36
EUR/USD	Morgan Stanley & Co. Intl. PLC, London	Valutaverkopen	33.900.000,00	29.666.241,65	10,34

Valutatermijncontracten met afwikkeling in contanten

Per 31. december 2018 waren de volgende valutatermijncontracten met afwikkeling in contanten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaarde EUR	% van NV ¹⁾
EUR/KRW	J.P. Morgan Securities PLC, London	Valutaverkopen	10.000.000.000,00	7.819.046,33	2,73

¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

18 Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

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 in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
Aandelen, rechten en participatiebewijzen				
Ter beurse verhandelde effecten				
Duitsland				
DE0008404005	Allianz SE	EUR	0	25,000
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	60,000	210,000
DE000SHL1006	Siemens Healthineers AG	EUR	100,000	100,000
Finland				
FI0009005987	UPM-Kymmene Corporation	EUR	0	190.000
Frankrijk				
FR0000120628	AXA S.A.	EUR	50,000	250,000
FR0000131906	Renault S.A.	EUR	50,000	100,000
Ierland				
IE00BF0L3536	AIB Group Plc.	EUR	0	500,000
Luxemburg				
LU0061462528	RTL Group S.A.	EUR	5,000	55,000
Nederland				
NL0011540547	ABN AMRO GROUP N.V. ADR	EUR	0	190.000
NL0010773842	NN Group N.V.	EUR	0	110,000
NL0011821392	Signify N.V.	EUR	0	81.000
Zuid-Korea				
KR7000270009	Kia Motors Corporation	KRW	0	140,000
Verenigde Staten van Amerika				
US4592001014	IBM Corporation	USD	2,500	32,500
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	40,000	160,000
Verenigd Koninkrijk				
GB0008706128	Lloyds Banking Group Plc.	GBP	0	6.000.000

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

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 in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
Niet-genoteerde effecten				
Duitsland				
DE000A2LQ1S0	Dte. Lufthansa AG BZR 28.05.18	EUR	210,000	210,000
DE000A2LQ132	Vonovia SE BZR 28.05.18	EUR	100,000	100,000
Obligaties				
Ter beurze verhandelde effecten				
USD				
US779382AU43	7,375 % Rowan Companies Inc. v.16(2025)		0	4.000.000
US912810SD19	3,000 % Verenigde Staten van Amerika v.18(2048)		5.000.000	5.000.000
US912810QY73	2,750 % Verenigde Staten van Amerika v.12(2042)		0	4.000.000
US912810RB61	2,875 % Verenigde Staten van Amerika v.13(2043)		5.000.000	9.000.000
US912810RJ97	3,000 % Verenigde Staten van Amerika v.14(2044)		4.000.000	8.000.000
US912810RN00	2,875 % Verenigde Staten van Amerika v.15(2045)		5.000.000	5.000.000
US912810RK60	2,500 % Verenigde Staten van Amerika v.15(2045)		5.000.000	5.000.000
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten				
USD				
US45332JAA07	8,625 % Inception Merger Sub Inc. 144A v.16(2024)		0	4.000.000
US465349AA60	7,125 % Informatica LLC 144A v.15(2023)		0	4.000.000
Certificaten				
Ter beurze verhandelde effecten				
Verenigd Koninkrijk				
IE00B579F325	Source Physical Markets Plc./Gold Unze 999 Zert. v.09(2100)	USD	40,000	40,000
Opties				
EUR				
Put on Commerzbank AG december 2018/8,00			1.300	1.300
Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2018/2.700,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2018/2.900,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2018/3.000,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2018/3.200,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2018/2.800,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2018/2.900,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2018/2.950,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2018/3.100,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2018/3.200,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2018/3.250,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2018/2.900,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2018/3.100,00			2,500	0
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2018/3.200,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2018/3.400,00			0	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2018/3.050,00			2,500	2,500
Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2018/3.350,00			2,500	2,500

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

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 in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
USD			
	Put on Advanced Micro Devices Inc. augustus 2018/11,00	800	800
	Put on Amazon.com Inc. juni 2018/1.200,00	10	10
	Put on Amazon.com Inc. juni 2018/1.500,00	10	10
	Put on Amazon.com Inc. maart 2018/1.200,00	10	10
	Put on Apple Inc. juni 2018/170,00	100	100
	Put on Boeing Co. juni 2018/330,00	40	40
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2018/2.250,00	400	400
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2018/2.400,00	800	800
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2018/2.450,00	400	400
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future juni 2018/2.600,00	800	800
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018/2.200,00	600	400
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018/2.400,00	400	800
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018/2.400,00	400	400
	Put on CME E-Mini S&P 500 Index Future september 2018/2.500,00	400	400
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future december 2018/6.200,00	200	200
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future december 2018/6.800,00	200	200
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2018 juni 2018/5.900,00	100	100
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2018 juni 2018/6.500,00	100	100
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2018/5.600,00	100	100
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2018/6.200,00	100	100
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2018/5.300,00	100	0
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2018/6.200,00	250	250
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2018/5.700,00	200	200
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2018/6.100,00	200	200
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2018/6.300,00	200	200
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2018/6.700,00	200	200
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index maart 2018/5.600,00	250	250
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index maart 2018/5.800,00	0	250
	Put on Coca-Cola Co. juni 2018/43,00	400	400
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future december 2018/2.450,00	400	400
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future december 2018/2.650,00	400	400
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018 maart 2018/2.600,00	400	400
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2019/2.400,00	200	200
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2019/2.600,00	200	200
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2018 september 2018/2.300,00	400	400
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2018/2.650,00	400	400
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september/2.450,00	400	400
	Put on Kimberly-Clark Corporation mei 2018/110,00	150	150
	Put on Nvidia Corporation december 2018/260,00	40	40
	Put on Nvidia Corporation juni 2018/200,00	50	50
	Put on Tesla Inc. juni 2018/305,00	50	50
Termijncontracten			
EUR			
	DAX Performance-Index Future december 2018	125	125
	DAX Performance-Index Future juni 2018	30	30
	DAX Performance-Index Future maart 2018	90	90
	DAX Performance-Index Future maart 2019	50	50
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future december 2018	250	250

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2018 tot 31 december 2018

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 in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
EUR (vervolg)			
	EUREX Dow Jones EURO STOXX 50 Index Future maart 2018	200	200
	EUX 10YR Euro-Bund Future december 2018	70	70
	EUX 10YR Euro-Bund Future september 2018	100	100
USD			
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2018	145	145
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future maart 2018	70	70
	CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2018	75	75
	E-Mini S&P 500 Index Future juni 2018	60	60
	E-Mini S&P 500 Index Future maart 2018	60	60

21

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2018 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR 1 =	AUD	1,6222
Brits pond	EUR 1 =	GBP	0,9022
Hongkongse dollar	EUR 1 =	HKD	8,9277
Japanse yen	EUR 1 =	JPY	126,2433
Nieuw-Zeelandse dollar	EUR 1 =	NZD	1,7001
Noorse kroon	EUR 1 =	NOK	10,0292
Zwitserse frank	EUR 1 =	CHF	1,1282
Zuid-Koreaanse won	EUR 1 =	KRW	1.276,9120
Amerikaanse dollar	EUR 1 =	USD	1,1401



22 Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2018

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 neergelegd bij het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de neerlegging werd op 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 13 oktober 2016 gewijzigd en gepubliceerd in het RESA.

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, zoals gewijzigd ("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 is geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

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

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 bewaarder 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 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:

- 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.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat 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. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

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 naar 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.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen bijv. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

- 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, indien de onder b) vermelde financiële instrumenten niet op een gereguleerde markt verhandeld worden 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 (bijv. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingsmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij.
- 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.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, op basis van de op de waarderingsdag berekende wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend worden. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

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. In verband met de verantwoording van beursgenoteerde derivaten is het fonds verplicht om ter afdekking van risico's zekerheden in de vorm van banktegoeden of effecten te verstrekken. De gestelde zekerheden in de vorm van banktegoeden bedragen:
- ESMA - Initial Margin / Variation Margin op 31 december 2018

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 390.593,70	EUR -54.237,50

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

24

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 bewaarder noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

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 2017 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 20 % afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds.

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

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 bewaarder is te vinden in het prospectus.

6.) Transactiekosten

De transactiekosten omvatten alle kosten die in het boekjaar afzonderlijk ten laste van het fonds opgenomen zijn, d.w.z. die vereffend zijn en rechtstreeks verband houden met een aan- of inkoop van effecten, geldmarktinstrumenten, derivaten of andere vermogensbestanddelen. Deze kosten zijn in principe provisies, afwikkelingsvergoedingen en belastingen.

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale kosten in de valuta van het fonds}}{\text{Gemiddelde fondsgrootte (Basis: dagelijks gewaardeerde NV*)}} * 100$$

*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.)

25

8.) Lopende kosten

"Lopende kosten" 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 prestatievergoedingen (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.

9.) Egalisatie van winsten en verliezen

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.) Rekeningen-courant (banktegoeden en bankschulden) van het fonds

Alle rekeningen-courant van het fonds (ook die in verschillende valuta's), die in feite en in rechte slechts onderdelen van één enkele rekening-courant zijn, worden in combinatie met het nettovermogen van het fonds als één enkele rekening-courant opgenomen. Eventuele rekeningen-courant in een vreemde valuta worden omgerekend in de fondsvaluta. Als basis voor de berekening van de rente gelden de voorwaarden van de desbetreffende individuele rekening.

11.) 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 (evt. naar de delta gewogen) onderliggende waarde of nominale waarde omgerekend. 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 totale nettowaarde 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 de VaR van een referentieportefeuille niet overschrijden met een van de hoogte van het risicoprofiel van het fonds afhankelijke factor. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane factor bedraagt 200 %. 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 van 20 dagen) van het fonds een van de hoogte van het risicoprofiel afhankelijk deel van het fondsvermogen niet overschrijden. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane limiet bedraagt 20 % van het fondsvermogen.

Voor fondsen waarbij het totale risico via de VaR-methode wordt berekend, raamt de beheermaatschappij de verwachte hefboomwerking. Deze geraamde hefboomwerking 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. De gebruikte methode voor de bepaling van het totale risico en, voor zover van toepassing, de beschrijving van de referentieportefeuille en de verwachte graad van hefboomwerking en de berekeningsmethode daarvan worden vermeld in de specifieke bijlage voor het fonds.

26

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

ICBE's	Toegepaste risicobeheermethode
Ethna-DYNAMISCH	Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DYNAMISCH

In de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 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, toegepast op deze interne bovengrens, bedroeg in de betrokken periode minimaal 16,99 %, maximaal 46,39 % en gemiddeld 25,90 %. 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 2018 tot en met 31 december 2018 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	64,89 %
Grootste hefboomwerking:	174,50 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	124,57 % (124,18 %)
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. 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.

12.) Informatie voor Zwitserse beleggers

a.) Valor-code:

- Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (A) Valor nr. 10724364
- Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (T) Valor nr. 10724365
- Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA-A) Valor nr. 22830636
- Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA-T) Valor nr. 22830638

b.) Total Expense Ratio (TER) volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008: De provisies en kosten die bij het beheer van instellingen voor collectieve beleggingen ontstaan dienen openbaar te worden gemaakt via de internationaal gebruikte ratio "Total Expense Ratio (TER)". Die verhouding geeft het totaalbedrag weer van deze provisies en kosten, die regelmatig ten laste van het vermogen van de instelling voor collectieve belegging worden gebracht (bedrijfskosten), op historische wijze en als percentage van het nettovermogen, en ze wordt in principe via de volgende formule berekend:

$$TER \% = \frac{\text{Totale bedrijfskosten in RE}^*}{\text{Gemiddeld nettovermogen in RE}^*} \times 100$$

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

Bij nieuw opgerichte fondsen wordt de TER voor de eerste keer berekend aan de hand van de in het eerste jaar- of halfjaarverslag gepubliceerde resultatenrekening. In voorkomend geval worden de bedrijfskosten omgerekend naar een periode van 12 maanden. Als gemiddelde waarde voor het fondsvermogen geldt het gemiddelde van de waarden aan het eind van de maanden van de verslagperiode.

$$\text{Bedrijfskosten op jaarbasis in RE}^* = \frac{\text{Bedrijfskosten in n maanden}}{N} \times 12$$

* RE = eenheden in de berekeningsvaluta van de instelling voor collectieve belegging

Volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008 werd voor de periode van 1 januari 2018 tot 31 december 2018 de volgende TER in procent berekend:

27

Ethna-DYNAMISCH	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	1,94	0,00
Aandelenklasse (T)	1,95	0,00
Aandelenklasse (SIA-A)	1,18	0,00
Aandelenklasse (SIA-T)	1,15	0,00

c.) Informatie voor beleggers

Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen vergoedingen voor de distributeur van het beleggingsfonds (portefeuillebeheerprovisies) aan de distributeur en de vermogensbeheerder betaald worden. Uit de vergoeding voor de fondsbeheerder kunnen aan institutionele beleggers, die de fondsdeelnemingsrechten voor derden aanhouden, inkoopvergoedingen toegekend worden.

d.) Wijzigingen aan het prospectus tijdens het boekjaar

Wijzigingen in het prospectus in de loop van het boekjaar worden gepubliceerd in het Schweizerisches Handelsamtsblatt shab.ch en bekendgemaakt op swissfunddata.ch.

13.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Tijdens de verslagperiode deden zich geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voor.

14.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

Met ingang van 1 maart 2019 is het prospectus herzien en geactualiseerd. De volgende wijziging werd doorgevoerd: Introductie van de aandelenklasse CHF-T, SIA CHF-T, USD-T, SIA USD-T.

Na de verslagperiode hebben zich geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voorgedaan.

15.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)

De beheermaatschappij ETHENEA Independent Investors S.A. hanteert een vergoedingsregeling die voldoet aan de wettelijke voorschriften en past deze toe. De vergoedingsregeling is zo opgesteld dat deze verenigbaar is met een degelijk en doeltreffend risicobeheer en moedigt niet aan tot het nemen van risico's die niet verenigbaar zijn met de risicoprofielen, contractuele voorwaarden of statuten van de beheerde instellingen voor collectieve belegging in effecten (hierna "ICBE's"), en weerhoudt ETHENEA Independent Investors S.A. er niet van zo goed mogelijk in het belang van de ICBE te handelen.

De vergoeding van de medewerkers bestaat uit een vast jaarsalaris en een variabele prestatie- en resultaatgebonden vergoeding.

De totale vergoeding van de 68 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat per 31 december 2018 uit EUR 5.789.591,22 aan vaste jaarsalarissen en EUR 1.359.500,00 aan variabele vergoedingen. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

Meer informatie over het huidige vergoedingsbeleid is te vinden op de website van de beheermaatschappij www.ethenea.com in de rubriek "Wettelijke verklaringen". Op aanvraag wordt beleggers kosteloos een papieren versie ter beschikking gesteld.

28

16.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik (niet gecontroleerd)

Als beheermaatschappij van instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) valt ETHENEA Independent Investors S.A. per definitie binnen het toepassingsgebied van Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 ("SFTR").

In het boekjaar van het beleggingsfonds werden geen effectenfinancieringstransacties of total return swaps (totale-opbrengstswaps) in de zin van deze verordening aangewend. Daardoor hoeft in het jaarverslag geen informatie in de zin van artikel 13 van de genoemde verordening aan beleggers te worden verstrekt.

Meer informatie over de beleggingsstrategie van het beleggingsfonds en de financiële instrumenten die het gebruikt, is te vinden in het prospectus en op de website van de beheermaatschappij (www.ethenea.com).

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)



KPMG Luxembourg, Société coopérative
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1
Fax: +352 22 51 71
E-mail: info@kpmg.lu
Internet: www.kpmg.lu

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

29

Verslag over de controle op de jaarrekening Accountantsverklaring

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris, de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2018, 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 de toelichtingen bij de jaarrekening.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en weergave van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van het fonds op 31 december 2018, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wet betreffende de accountantscontrole ("Wet van 23 juli 2016") en de internationale normen voor accountantscontrole ("ISA") zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") zijn goedgekeurd. Onze verantwoording voor de controle van de jaarrekening conform deze wet en deze standaarden wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Verantwoording door de Réviseur d'Entreprises agréé". Wij zijn onafhankelijk van het fonds zoals vereist door de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde Code of Ethics for Professional Accountants van de International Ethics Standards Board for Accountants (de "IESBA-code"), en de professionele gedragslijnen die we in het kader van de controle op de jaarrekening in acht moeten nemen en we hebben alle andere professionele verplichtingen in overeenstemming met deze gedragslijnen nageleefd. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

Overige informatie

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de overige informatie. De overige informatie omvat de informatie die is opgenomen in het jaarverslag, maar niet de jaarrekening en het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" over deze jaarrekening.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de overige informatie en we geven hierover op geen enkele wijze een verklaring af.

- 30 In verband met onze audit van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie en dienen we hierbij na te gaan of de overige informatie verenigbaar is met de jaarrekening of met de door ons gedurende de audit verkregen kennis, en of de overige informatie anderszins wezenlijk verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden tot de slotsom komen dat er sprake is van wezenlijk verkeerde informatie, zijn wij verplicht hiervan melding te maken. In dit verband hebben wij niets te melden.

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 controles, die als noodzakelijk worden beschouwd bij de opstelling en weergave van jaarrekeningen die vrij zijn van opzettelijke of onopzettelijke afwijkingen van materieel belang.

Bij het opstellen van de jaarrekening valt het onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij om te beoordelen of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten zal kunnen voortzetten en, in voorkomend geval, om zaken te melden die verband houden met de voortzetting van de bedrijfsactiviteiten van het fonds en die de veronderstelde voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving nemen, voor zover de raad van bestuur van de beheerverenootschap niet van plan is om het fonds te liquideren, de bedrijfsactiviteiten stop te zetten of voor zover het hen niet aan een ander realistisch alternatief ontbreekt dan zo te handelen.

Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé voor de controle op de jaarrekening

Het doel van onze controle is om voldoende zekerheid te verkrijgen over het feit dat de jaarrekening in haar geheel geen bedoelde of onbedoelde afwijkingen van materieel belang bevat en daarover een verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" te publiceren, dat ons oordeel over de jaarrekening bevat. Voldoende zekerheid stemt overeen met een hoge mate van zekerheid, maar dat garandeert niet dat eventuele afwijkingen van materieel belang altijd ontdekt worden tijdens een controle in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en de volgens de voor Luxemburg door de CSSF zelf goedgekeurde ISA's. Afwijkingen kunnen het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen en deze worden beschouwd als van materieel belang wanneer in alle redelijkheid kan worden aangenomen dat deze op zich of gezamenlijk de op basis van deze jaarrekening getroffen zakelijke beslissingen van lezers beïnvloeden.

In het kader van een controle van de jaarrekening in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en volgens de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde ISA's geven wij ons professioneel oordeel en bewaren daarbij een fundamenteel kritische houding.

Daarnaast:

- Identificeren en beoordelen wij het risico van afwijkingen van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen, wij plannen en voeren controleactiviteiten als reactie op deze risico's en wij verkrijgen controle-informatie die voldoende en passend is en die als basis kan dienen voor ons oordeel op basis van onze controle. Het risico dat afwijkingen van materieel belang niet ontdekt worden is bij overtredingen groter dan bij onjuistheden, aangezien overtredingen frauduleuze samenwerking, vervalsingen, doelbewuste onvolledigheden, misleidende informatie of de buitenwerkingstelling van interne controles kunnen inhouden.
- Verkrijgen wij een inzicht in het voor de jaarrekening relevante interne controlesysteem om controlehandelingen te plannen die in de gegeven omstandigheden passend zijn, maar niet met het oog op het vellen van een oordeel over de effectiviteit van het interne controlesysteem van het fonds.
- Beoordelen wij de geschiktheid van de door de raad van bestuur van de beheermaatschappij toegepaste boekhoudkundige praktijken, de schattingen die relevant zijn voor de verslaggeving en de bijbehorende toelichtingen.
- Trekken wij conclusies over het feit dat de raad van bestuur van de beheermaatschappij uitgaat van voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving en op basis van de verkregen controle-informatie over de vraag of er sprake is van enige materiële onzekerheid in verband met gebeurtenissen of feiten die belangrijke twijfels doen rijzen over het vermogen van het fonds om zijn bedrijfsactiviteiten voort te zetten. Indien wij tot de slotsom komen dat er sprake is van materiële onzekerheid, zijn wij verplicht om in het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" te wijzen op de bijbehorende toelichtingen bij de jaarrekening of, indien deze informatie niet volstaat, om voorbehoud te maken bij ons oordeel op basis van onze controle. Deze conclusies zijn gebaseerd op de verkregen controle-informatie tot op de datum van het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé". Toekomstige gebeurtenissen of feiten kunnen er echter toe leiden dat het fonds zijn bedrijfsactiviteiten niet meer kan voortzetten.
- Beoordelen wij de algemene presentatie, de opbouw en de inhoud van de jaarrekening, met inbegrip van de toelichtingen, en beoordelen wij of deze een getrouwe weergave vormt van de transacties en de gebeurtenissen.

Wij communiceren met de verantwoordelijke toezichthouder onder meer over de omvang en de periode van de geplande controle, alsook over vaststellingen van materieel belang tijdens de controle met inbegrip van belangrijke zwakheden in het interne controlesysteem die wij tijdens onze controle vaststellen.

Luxemburg, 7 maart 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Beheer, verkoop en advies

32	Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan):	
	Voorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Leden:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. 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 Luxemburg
	Bewaarder:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg

Fondsbeheerder: **ETHENEA Independent Investors S.A.**
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

**Centrale administratie,
Registerhouder en transferkantoor:** **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg: **DZ PRIVATBANK S.A.**
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

**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:

**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 Zwitserland:

Agent in Zwitserland: **IPConcept (Schweiz) AG**
Münsterhof 12
Postbus
CH-8022 Zürich

Betaalkantoor in Zwitserland:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach 2918
CH-8022 Zürich

Informatie voor beleggers in België:

De aandelenklassen (T) en (SIA-T) zijn voor openbare verkoop in België vrijgegeven. Deelnemingsrechten van overige aandelenklassen mogen aan beleggers in België niet openbaar worden aangeboden.

34

Betaalkantoor en verkoop:

CACEIS Belgium SA/NV

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

Verkoop:

DEUTSCHE BANK NV

Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussel

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

Betaalkantoor:

VOLKSBANK AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Informatie voor beleggers in Italië:

Betaalkantoren:

BNP Paribas Securities Services

Via Ansperto no. 5
IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services

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

RBC Investor Services Bank S.A.

Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.

Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.

Via Santa Margherita 7
IT-20121 Milano

Informatie voor beleggers in Spanje:

Betaalkantoor:

Allfunds Bank S.A.

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Betaalkantoor:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

