

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2019

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



ETHENEIA

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH	5-6
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH	9
Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH	13
Vermogensinventaris per 31 december 2019 van Ethna-DYNAMISCH	17
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 van Ethna-DYNAMISCH	21
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2019	24
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	31
Beheer, verkoop en advies	34

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:

"Als we bedenken dat we allemaal gek zijn, verklaart het leven zich vanzelf."

(Mark Twain)

Geachte beleggers,

Het voorbije jaar valt treffend te beschrijven met één bijvoeglijk naamwoord: *krankzinnig*. 2019 was zonder meer een krankzinnig jaar. De dwaasheid kwam in nagenoeg alle facetten tot uiting: het jaar was paradoxaal, uitzonderlijk, buitensporig, opwindend en beslist ook enigszins verwarrend. Veel mensen beweren dezer dagen dat de hele wereld gek geworden is. Maar hoe krankzinnig en onverklaarbaar elk puzzelstukje ook moge zijn, het uiteindelijke beeld is consistent en begrijpelijk. Laten we samen eens kijken naar de afzonderlijke elementen en het daaruit voortvloeiende totaalbeeld.

2019 was *paradoxaal*. De stormachtige ontwikkeling van de aandelenmarkten lijkt op het eerste gezicht haaks te staan op de nog steeds kwakkelende reële economie. Eind 2018 was de groei in veel sectoren en regio's ter wereld al aan het afvlakken. In 2019 kwam daar niet veel verandering in. De toonaangevende economische instituten en organisaties stelden hun prognoses over de wereldwijde conjunctuurontwikkeling voortdurend naar beneden bij. De neerwaartse bijstellingen stemden overeen met de macro-economische cijfers, die een al net zo futloos beeld van de wereldwijde economieën schetsten. Bovendien maakte de alomtegenwoordige politieke onzekerheid deze situatie er niet beter op. Er dienden zich in 2019 weliswaar geen nieuwe conflicten aan, maar alleen al de twee grootste brandhaarden – het handelsconflict tussen de VS en China en de Brexit – beroofden veel bedrijven van de voor verdere toekomstgerichte investeringen zo belangrijke planningszekerheid.

2019 was *uitzonderlijk*. De koerswinsten van talloze aandelenmarkten steken er zelfs historisch gezien duidelijk bovenuit. Waarom konden de aandelenmarkten zo sterk stijgen ondanks de hierboven geschetste situatie van de reële economie? Ten eerste waren de koersen al kort daarvoor, in het vierde kwartaal van 2018, fors gedaald en beleggers begonnen een wereldwijde recessie in te prijzen. De gevreesde recessie bleek echter wel mee te vallen en beperkte zich tot de veel gebezigde term "aanmodderen". Daarnaast ontstond vanaf de jaarwisseling de hoop dat de centrale banken opnieuw tot forse steunmaatregelen zouden besluiten. Een wens die later dat jaar volledig in vervulling ging. En zo hadden de aandelenmarkten eind april een groot deel van de verliezen uit 2018 reeds goedge maakt. Gedurende de zomermaanden maakten de aandelenmarkten vervolgens pas op de plaats, omdat de eerdere bezorgdheid over de conjunctuur voortduurde, in de hand gewerkt door zwakke economische cijfers. Pas in het najaar begonnen de aandelenmarkten aan een tweede opmars en stegen de belangrijkste marktindexen tot nieuwe recordhoogten. Deze opwaartse trend was in de eerste plaats te danken aan de geleidelijke verbetering van de voorlopende indicatoren, ongekend lage rentetarieven en het feit dat oplossingen in zicht kwamen voor de belangrijkste economische conflicten. Een niet onbelangrijk gevolg van de sterke stijging van de aandelenkoersen en de stagnerende bedrijfswinsten waren de fors oplopende waarderingen. Dit zal in 2020 een van de nieuwe uitdagingen worden.

2019 was *buitensporig*. De onveranderd sterke marktpositie van de centrale banken leidde tot rendementen op de obligatiemarkten die zelfs de stoutmoedigste marktdeelnemers nauwelijks voor mogelijk hadden gehouden. Geen cijfer belichaamt de omvang van deze buitensporigheid zo goed als de rente op Duitse 10-jaarsobligaties per eind augustus 2019: het rendement bedroeg -0,70 % op jaarbasis, en beleggers konden dit rentetarief bij aankoop van een Duitse staatsobligatie voor de komende 10 jaar "vastzetten". Op dat moment was het rendement op obligaties met een waarde van circa USD 17 miljard wereldwijd lager dan 0 % tot einde looptijd. Niet alleen de rente maar ook het rendement op langlopend waardepapier was ver te zoeken, met name voor beleggers in EUR, JPY en CHF. Naarmate rendementen steeds schaarser werden, sloegen de koersen van talloze beleggingscategorieën de weg naar boven in. Zo konden beleggers in 2019 niet alleen met aandelen, maar ook met obligaties, vastgoed en goud aantrekkelijke winsten boeken.

2019 was *opwindend*. Niet alleen de politieke ontwikkelingen hielden de gemoederen van veel mensen bezig, maar ook de ingrijpende gevolgen van de wereldwijde klimaatverandering stonden plots in het middelpunt van de belangstelling. Met Fridays for Future, Greta en natuurrampen zoals onlangs de bosbranden in Australië werden de milieueffecten van onze huidige levensstijl dagelijks breed uitgemeten in de media. In de financiële wereld deed ESG, de Engelse afkorting voor Environmental, Social & Governance, in hoog tempo zijn intrede. Verstandige beleggers hielden bij hun beslissingen weliswaar altijd al rekening met milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur, maar in 2019 stond het thema volop in de schijnwerpers. Hoe complex het thema bij nader inzien ook moge zijn, uiteindelijk kan het onze dolgedraaide wereld tot een beter oord maken. U moet er dan ook niet versteld van staan als ook onze Ethna-fondsen in de toekomst een nog prominentere plaats inruimen voor duurzaamheid.

2019 was in vele opzichten *verwarrend* – en dat was nog maar een voorproefje van wat ons in 2020 te wachten staat. Pas begin 2021 zullen we met zekerheid kunnen zeggen of de wereldwijde conjunctuur als gevolg van nieuwe fiscale stimulansen in positieve zin wist te verrassen. En of aandelen opnieuw met dubbele cijfers wisten te stijgen, zoals op grond van de beschikbare empirische gegevens te verwachten zou zijn voor bijvoorbeeld de Amerikaanse aandelenmarkt. Wellicht zal men dan de ongekend lage rente als reden voor de gestaag stijgende aandelenkoersen aanwijzen. Of toch directe aandeleninkopen door de centrale banken? Indien je deze aankopen zou toespitsen op bedrijven met een goede ESG-score, dan zou ook een Nieuwe Markt 2.0 de volgende grote verrassing kunnen zijn. Het zal hoe dan ook spannend blijven.

Soms lijkt de wereld op hol geslagen te zijn. Maar uit het oogpunt van de kapitaalmarkten verlopen talloze zaken volgens een strak patroon. We begeven ons weliswaar op onbekend terrein wat de onconventionele maatregelen van de wereldwijde centrale banken betreft. Maar de drijfveren achter deze ontwikkeling zijn vrij eenvoudig te benoemen. De combinatie van hoge schulden en matige groei beperkt de beleidsopties van veel landen steeds meer. Terwijl de centrale banken na de wereldwijde financiële crisis van 2008-2009 aanvankelijk slechts speelruimte wilden creëren voor de vereiste economische en sociale hervormingen, zitten ze nu vast aan hun ultrasoepel monetair beleid. Vooralsnog valt niet te zeggen wanneer deze cyclus zal worden doorbroken. Net als nu het geval is, zal "low for longer" bij vastrentend waardepapier waarschijnlijk eerder regel dan rare uitzondering zijn. In een dergelijke context zullen de meeste beleggingscategorieën naar verwachting structureel blijven stijgen – ingegeven door hogere waarderingen en in de hand gewerkt door een toenemend gebrek aan alternatieven en zelfs nog aangewakkerd door een conjunctuurherstel.

Ethna-DYNAMISCH:

Ethna-DYNAMISCH wist in 2019 te profiteren van de positieve stemming op de kapitaalmarkten, en het rendement bereikte aan het eind van het jaar een niet eerder vertoond hoogtepunt. Desalniettemin moet hier vermeld worden dat 2019 al met al geen eenvoudig jaar voor het fonds was. De ontwikkeling werd aanvankelijk geremd door een te gering aandelengedeelte en een zwak selectieresultaat. De geringe risicoquote aan het begin van het jaar hield nog rechtstreeks verband met de toenemende onzekerheid over de conjunctuur in het vierde kwartaal van 2018 en wist de eerdere daling van de aandelenkoersen aanzienlijk te temperen. Desondanks kon het fonds onvoldoende profiteren van de snelle opleving van de aandelenmarkten in de eerste weken van 2019. Tegelijkertijd was de stijging van de aandelenkoersen vooral te danken aan aantrekkelijk geprijsde groeiaandelen, zodat de waardegeoriënteerde aandelenportefeuille van Ethna-DYNAMISCH enigszins achterbleef bij de bredere markt. Om de weging van Value-aandelen terug te brengen, voerden we een relatief eenvoudige maar zeer doeltreffende aanpassing van onze effectenselectie door. In plaats van, zoals voorheen, uit de totale aandelenpopulatie de voordeligste aandelen in kaart te brengen en vervolgens daaruit de beste te selecteren, richtten we ons nu eerst op de beste bedrijven en dan pas op de aantrekkelijkst gewaardeerde aandelen. Daarmee sluiten we ons aan bij een van de belangrijkste boodschappen van Warren Buffett: "Je kunt veel beter een prima bedrijf kopen tegen een behoorlijke prijs dan een behoorlijk bedrijf tegen een prima prijs." In 2019 voerden we daarnaast een verdere optimalisering van Ethna-DYNAMISCH door op een hoger niveau: om bij toekomstige haussefasen meer opwaarts potentieel te kunnen benutten en om gezien de negatieve rente meer profijt te kunnen trekken van aandelen, verviel de tot dan toe geldende regel dat het fonds maximaal 70 % van zijn vermogen mag beleggen in aandelen, op 1 juli 2019. Indien nodig mag Ethna-DYNAMISCH nu tot 100 % van zijn vermogen in aandelen beleggen. Dankzij beide maatregelen – de sterkere focus op bedrijven en de onmiddellijke inwerkingtreding van een hogere aandelenweging – wist het fonds in het tweede halfjaar het tij te keren. Obligaties, goud en vreemde valuta's speelden in 2019 een ondergeschikte rol in de portefeuille, maar leverden desondanks een positieve bijdrage aan het totaalrendement. Voor 2020 is het nu zaak het recente zeer positieve momentum vast te houden. De hiervoor noodzakelijke instrumenten, de vereiste flexibiliteit en een bij de jaarwisseling 2019-2020 goed gepositioneerde portefeuille zijn voorhanden, en we zien de toekomst dan ook met vertrouwen tegemoet.

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 2020

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.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*	Aandelenklasse (USD-T)	Aandelenklasse (SIA CHF-T)
WP-nummer:	A12EJA	A12EJB	A2PB19	A2PB18
ISIN-code:	LU1134152310	LU1134174397	LU1939236748	LU1939236318
Instapvergoeding:	tot 1,00 %	tot 1,00 %	tot 5,00 %	tot 5,00 %
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	2,15 % p.j.	2,15 % p.j.	1,70 % p.j.	0,90 % p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	accumulerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	USD	CHF

* 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	40,96 %
Duitsland	14,30 %
Verenigd Koninkrijk	10,30 %
Zwitserland	6,33 %
Spanje	4,12 %
Supranationale instellingen	3,58 %
Kaaimaneilanden	3,41 %
Ierland	3,14 %
Denemarken	2,83 %
Zuid-Korea	2,72 %
Frankrijk	2,42 %
Nieuw-Zeeland	2,23 %
Effectenportefeuille	96,34 %
Opties	0,37 %
Termijncontracten	-0,06 %
Banktegoeden ²⁾	3,62 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,27 %
	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⁾	
	Levensmiddelen, dranken & tabak	12,61 %
	Diverse financiële diensten	9,76 %
	Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	9,36 %
	Groot- en kleinhandel	7,53 %
	Kapitaalgoederen	6,38 %
	Consumentendiensten	6,28 %
	Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	5,97 %
	Banken	5,13 %
	Hardware & apparatuur	4,99 %
	Vastgoed	4,55 %
	Staatsobligaties	3,95 %
	Software & diensten	3,92 %
	Media & Entertainment	3,21 %
	Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	2,97 %
	Energie	2,46 %
	Auto's en auto-onderdelen	2,37 %
	Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	2,09 %
	Grond- en hulpstoffen	1,91 %
	Transportwezen	0,90 %
	Effectenportefeuille	96,34 %
	Opties	0,37 %
	Termijncontracten	-0,06 %
	Banktegoeden ²⁾	3,62 %
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,27 %
		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- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	53,84	668.744	-6.291,43	80,52
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48

Aandelenklasse (T)

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
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
31.12.2019	152,01	1.773.171	-10.757,24	85,73

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	13,77	23.788	2.695,81	578,72
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	56,06	95.822	-4.066,53	585,08
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	0,21	1.982	-121,76	103,93
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69
31.12.2019	0,07	692	-16,63	105,73

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2017	1,45	14.129	255,94	102,47
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19
31.12.2019	2,21	21.186	-988,15	104,21

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

Ontwikkelingen sinds de oprichting

Aandelenklasse (USD-T)

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde USD
01.03.2019	Introductie	-	-	87,83	100,00 ¹⁾
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 ²⁾

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Netto- vermogen Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
16.04.2019	Introductie	-	-	439,68	500,00 ³⁾
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 ⁴⁾

8

- ¹⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 1 maart 2019: EUR 1 = USD 1,1386
- ²⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2019: EUR 1 = USD 1,1162
- ³⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 16 april 2019: 1 EUR = 1,1372 CHF
- ⁴⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2019: EUR 1 = CHF 1,0891

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2019

9

	EUR
Effectenportefeuille	218.267.533,10
(Aankoopkosten effecten: EUR 188.509.381,80)	
Opties	835.493,29
Banktegoeden ¹⁾	8.192.517,58
Latente winst op valutatermijncontracten	266.406,22
Te ontvangen rente	132.174,50
Te ontvangen dividenden	111.574,68
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	330.480,04
	228.136.179,41
Te betalen voor inkopen van aandelen	-1.101.185,86
Niet-gerealiseerde verliezen op termijncontracten	-140.655,80
Overige passiva ²⁾	-349.275,39
	-1.591.117,05
Nettovermogen	226.545.062,36

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en Taxe d'Abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 39.295.498,77
Aandelen in omloop	476.426,378
Participatiewaarde	EUR 82,48
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 152.008.699,26
Aandelen in omloop	1.773.170,804
Participatiewaarde	EUR 85,73
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 15.851.758,61
Aandelen in omloop	26.316,790
Participatiewaarde	EUR 602,34
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 15.419.015,01
Aandelen in omloop	25.281,446
Participatiewaarde	EUR 609,89
Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 73.184,99
Aandelen in omloop	692,160
Participatiewaarde	EUR 105,73
Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.207.675,56
Aandelen in omloop	21.185,532
Participatiewaarde	104,21 EUR
Aandelenklasse (USD-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 1.688.745,12
Aandelen in omloop	17.195,000
Participatiewaarde	EUR 98,21
Participatiewaarde	USD 109,62 ¹⁾
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 485,04
Aandelen in omloop	1,000
Participatiewaarde	EUR 485,04
Participatiewaarde	CHF 528,26 ²⁾

¹⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2019: EUR 1 = USD 1,1162

²⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in euro per 31 december 2019: EUR 1 = CHF 1,0891

* 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 2019 tot en met 31 december 2019

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	286.852.185,80	50.922.798,17	147.137.625,38	21.069.116,46
Gewoon resultaat (netto)	-759.020,04	-169.057,17	-663.876,41	48.684,74
Egalisatie van winsten en verliezen	-48.303,70	-32.862,99	-38.492,35	409,04
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	45.258.677,60	3.375.778,87	32.268.965,62	1.377.532,66
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-131.443.888,91	-19.438.129,43	-43.026.207,28	-8.530.339,85
Gerealiseerde winst	19.037.977,59	3.388.056,84	11.692.246,06	1.280.370,40
Gerealiseerd verlies	-22.441.249,91	-4.012.788,66	-13.433.068,95	-1.521.357,21
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	19.652.892,32	3.457.136,96	12.287.884,12	1.347.566,37
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	10.515.909,71	1.868.606,56	5.783.623,07	795.767,36
Uitkeringen	-80.118,10	-64.040,38	0,00	-15.991,36
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	226.545.062,36	39.295.498,77	152.008.699,26	15.851.758,61

11

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	64.700.971,49	82.638,26	2.939.036,04	0,00
Gewoon resultaat (netto)	54.320,08	-589,07	-17.360,93	-11.151,53
Egalisatie van winsten en verliezen	22.814,45	-49,76	-4.755,44	762,26
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	5.387.738,23	22.964,89	153.634,62	1.525.732,33
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-58.093.453,87	-39.591,49	-1.141.786,75	-1.419,53
Gerealiseerde winst	2.229.750,17	6.307,63	205.185,75	180.917,97
Gerealiseerd verlies	-3.062.725,13	-7.467,21	-242.484,13	-123.114,56
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	2.248.351,34	5.786,21	205.719,47	92.642,20
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	1.931.248,25	3.271,89	110.486,93	24.375,98
Uitkeringen	0,00	-86,36	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	15.419.015,01	73.184,99	2.207.675,56	1.688.745,12

	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	0,00
Gewoon resultaat (netto)	10,25
Egalisatie van winsten en verliezen	3.871,09
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	1.146.330,38
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-1.172.960,71
Gerealiseerde winst	55.142,77
Gerealiseerd verlies	-38.244,06
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	7.805,65
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-1.470,33
Uitkeringen	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	485,04

* 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) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	684.738,688	1.905.836,923	39.115,741	118.796,308
Uitgegeven deelnemingsrechten	43.814,633	403.129,826	2.452,983	9.321,274
Ingekochte deelnemingsrechten	-252.126,943	-535.795,945	-15.251,934	-102.836,136
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	476.426,378	1.773.170,804	26.316,790	25.281,446

	Aandelenklasse (R-A)* Aantal	Aandelenklasse (R-T)* Aantal	Aandelenklasse (USD-T) Aantal	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	863,617	31.201,619	0,000	0,000
Uitgegeven deelnemingsrechten	220,176	1.578,855	17.210,000	2.601,000
Ingekochte deelnemingsrechten	-391,633	-11.594,942	-15,000	-2.600,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	692,160	21.185,532	17.195,000	1,000

12

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

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

13

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten				
Dividenden	3.860.470,49	699.255,99	2.424.118,21	250.216,12
Rente op obligaties	129.542,38	23.034,35	74.042,55	8.825,02
Bankrente	-140.017,17	-25.749,99	-79.433,18	-9.103,13
Egalisatie van winsten	-560.096,94	-124.927,30	-208.043,95	-20.251,51
Totale opbrengsten	3.289.898,76	571.613,05	2.210.683,63	229.686,50
Kosten				
Rentekosten	-1.374,86	-210,26	-723,42	-77,67
Prestatievergoeding	-6.529,85	0,00	0,00	0,00
Beheerloon	-4.007.290,96	-781.141,39	-2.730.986,45	-154.237,74
Taxe d'abonnement	-120.380,93	-21.556,54	-74.857,88	-7.965,94
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-67.195,66	-12.056,98	-40.280,46	-4.641,53
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-16.794,80	-2.969,51	-10.533,36	-1.085,41
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-5.436,96	-975,12	-3.349,94	-356,92
Heffingen van overheidswege	-27.130,43	-4.868,52	-16.717,38	-1.803,64
Overige uitgaven ¹⁾	-405.184,99	-74.682,19	-243.647,45	-30.675,38
Egalisatie van verliezen	608.400,64	157.790,29	246.536,30	19.842,47
Totale uitgaven	-4.048.918,80	-740.670,22	-2.874.560,04	-181.001,76
Gewoon resultaat (netto)	-759.020,04	-169.057,17	-663.876,41	48.684,74
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	320.179,97			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		2,01	2,01	1,22
Prestatieafhankelijke vergoeding in procent ²⁾		-	-	-
Lopende kosten in procent ²⁾		2,03	2,03	1,24
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, ²⁾ exclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)		2,01	2,01	1,22
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, ²⁾ inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)		2,01	2,01	1,22
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)		-	-	-

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 2019 tot en met 31 december 2019

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	415.105,93	1.226,13	41.793,78	20.823,77
Rente op obligaties	21.909,29	38,11	1.348,90	344,13
Bankrente	-23.504,27	-44,65	-1.506,87	-355,33
Egalisatie van winsten	-190.603,76	-152,98	-9.470,92	958,86
Totale opbrengsten	222.907,19	1.066,61	32.164,89	21.771,43
Kosten				
Rentekosten	-335,76	-0,36	-12,66	-5,48
Prestatievergoeding	0,00	0,00	0,00	-6.529,50
Beheerloon	-257.850,38	-1.667,59	-57.131,23	-21.627,76
Taxe d'abonnement	-13.914,31	-37,13	-1.286,81	-599,00
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-9.172,09	-19,24	-714,10	-262,03
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-1.902,01	-5,24	-180,19	-93,56
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-661,76	-1,70	-58,19	-26,81
Heffingen van overheidswege	-3.285,48	-8,34	-293,76	-126,09
Overige uitgaven ¹⁾	-49.254,63	-118,82	-4.075,24	-1.931,61
Egalisatie van verliezen	167.789,31	202,74	14.226,36	-1.721,12
Totale uitgaven	-168.587,11	-1.655,68	-49.525,82	-32.922,96
Gewoon resultaat (netto)	54.320,08	-589,07	-17.360,93	-11.151,53
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,16	2,42	2,38	1,64 ³⁾
Prestatieafhankelijke vergoeding in procent ²⁾	-	-	-	0,44 ³⁾
Lopende kosten in procent ²⁾	1,17	2,44	2,40	-
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, exclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	1,16	2,42	2,38	1,94 ⁴⁾
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	1,16	2,42	2,38	2,37 ⁴⁾
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	-	-	-	0,43

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 4 maart 2019 tot en met 31 december 2019.

⁴⁾ Geëxtrapoleerd voor de periode van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019.

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

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Opbrengsten	
Dividenden	7.930,56
Rente op obligaties	0,03
Bankrente	-319,75
Egalisatie van winsten	-7.605,38
Totale opbrengsten	5,46
Kosten	
Rentekosten	-9,25
Prestatievergoeding	-0,35
Beheerloon	-2.648,42
Taxe d'abonnement	-163,32
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-49,23
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-25,52
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-6,52
Heffingen van overheidswege	-27,22
Overige uitgaven ¹⁾	-799,67
Egalisatie van verliezen	3.734,29
Totale uitgaven	4,79
Gewoon resultaat (netto)	10,25
Total Expense Ratio in procent ²⁾	0,79 ⁴⁾
Prestatieafhankelijke vergoeding in procent ²⁾	0,00
Lopende kosten in procent ²⁾	-
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, exclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	1,02 ³⁾
Total Expense Ratio in Zwitserland in procent, inclusief de prestatieafhankelijke vergoeding ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	1,02 ³⁾
Prestatieafhankelijke vergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2019 - 31 december 2019)	0,00

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

³⁾ Geëxtrapoleerd voor de periode van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019.

⁴⁾ Voor de periode van 17 april 2019 tot en met 31 december 2019.

Waardeontwikkeling in procent*

Stand: 31 december 2019

16

Fonds	ISIN WKN	Referentie- valuta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DYNAMISCH (A) sinds 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	7,40 %	11,05 %	11,14 %	59,42 %
Ethna-DYNAMISCH (R-A)*** sinds 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,20 %	10,60 %	10,02 %	-
Ethna-DYNAMISCH (R-T)*** sinds 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,20 %	10,64 %	9,75 %	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) sinds 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	7,82 %	11,92 %	13,57 %	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) sinds 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	6,95 %	5,65 %**	-	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) sinds 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	7,83 %	11,98 %	13,78 %	-
Ethna-DYNAMISCH (T) sinds 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	7,41 %	11,05 %	11,09 %	59,11 %
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) sinds 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,43 %	9,62 %**	-	-

* 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.

** Sinds de introductie.

*** 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 van Ethna-DYNAMISCH

per 31 december 2019

17

Vermogensinventaris per 31 december 2019

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurse verhandelde effecten								
Kaaimaneilanden								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd ADR	USD	15.000	0	40.000	215,4700	7.721.555,28	3,41
							7.721.555,28	3,41
Denemarken								
DK0060738599	Demant AS	DKK	225.000	0	225.000	212,5000	6.400.002,68	2,83
							6.400.002,68	2,83
Duitsland								
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	0	50.000	106,5000	5.325.000,00	2,35
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	0	80.000	67,2000	5.376.000,00	2,37
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	35.000	25.000	121,4000	3.035.000,00	1,34
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	0	0	103.521	48,1800	4.987.641,78	2,20
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	55.000	0	55.000	106,3000	5.846.500,00	2,58
							24.570.141,78	10,84
Frankrijk								
FR0013258662	Ald S.A.	EUR	0	205.000	145.000	14,0000	2.030.000,00	0,90
FR0000120271	Total S.A.	EUR	1.314	42.539	70.000	49,2900	3.450.300,00	1,52
							5.480.300,00	2,42
Ierland								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	10.000	70.000	113,3500	7.108.493,10	3,14
							7.108.493,10	3,14
Nieuw-Zeeland								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	550.000	0	550.000	14,6500	5.041.609,31	2,23
							5.041.609,31	2,23
Zwitserland								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	115.000	0	115.000	66,9000	7.064.089,62	3,12
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	0	25.000	317,2500	7.282.389,13	3,21
							14.346.478,75	6,33

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

Vermogensinventaris per 31 december 2019

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Spanje								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	325.000	35.000	290.000	32,1500	9.323.500,00	4,12
							9.323.500,00	4,12
Zuid-Korea								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	0	175.000	45.700,0000	6.169.753,19	2,72
							6.169.753,19	2,72
Verenigde Staten van Amerika								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.500	0	6.000	1.354,6400	7.281.705,79	3,21
US0311621009	Amgen Inc.	USD	7.500	5.000	40.000	241,5300	8.655.438,09	3,82
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	40.000	0	40.000	226,1400	8.103.924,03	3,58
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	160.000	0	160.000	48,3400	6.929.224,15	3,06
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	50.000	120.000	47,7700	5.135.638,77	2,27
US3703341046	General Mills Inc.	USD	20.000	25.000	145.000	53,1900	6.909.648,81	3,05
US4581401001	Intel Corporation	USD	15.000	0	125.000	60,0800	6.728.184,91	2,97
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	60.000	0	180.000	31,6200	5.099.086,19	2,25
US5962781010	Middleby Corporation	USD	40.000	0	40.000	109,7300	3.932.270,20	1,74
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	35.000	150.000	39,3200	5.283.999,28	2,33
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	130.000	0	130.000	75,4900	8.792.062,35	3,88
US88579Y1010	3M Co.	USD	5.000	5.000	35.000	177,2600	5.558.233,29	2,45
							78.409.415,86	34,61
Verenigd Koninkrijk								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	210.000	0	210.000	26,4200	6.507.389,16	2,87
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	200.000	0	200.000	21,1700	4.965.986,39	2,19
GB00BRJ9BJ26	Fevertree Drinks Plc.	GBP	200.000	0	200.000	21,3300	5.003.518,65	2,21
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	80.000	15.000	65.000	62,2400	4.745.015,25	2,09
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc.	EUR	0	90.000	80.000	26,5500	2.124.000,00	0,94
							23.345.909,45	10,30
Ter beurse verhandelde effecten							187.917.159,40	82,95
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							187.917.159,40	82,95
Obligaties								
Ter beurse verhandelde effecten								
NOK								
XS1195588915	1,125 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)	40.000.000	0	40.000.000	99,8740	4.057.362,23	1,79
XS1227593933	1,500 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)	40.000.000	0	40.000.000	99,7370	4.051.796,63	1,79
XS1489186947	1,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)	35.000.000	0	35.000.000	98,8150	3.512.547,99	1,55
							11.621.706,85	5,13
USD								
US912810SK51	2,375 %	Vereinigde Staten van Amerika v.19(2049)	5.000.000	0	5.000.000	101,2734	4.536.527,41	2,00
US912810SJ88	2,250 %	Vereinigde Staten van Amerika v.19(2049)	5.000.000	0	5.000.000	98,5938	4.416.491,22	1,95
							8.953.018,63	3,95
Ter beurse verhandelde effecten							20.574.725,48	9,08
Obligaties							20.574.725,48	9,08

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

Vermogensinventaris per 31 december 2019

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Converteerbare obligaties							
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten							
USD							
DE000A2BPEU0	0,925 % BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	5.000.000	0	5.000.000	96,6160	4.327.898,22	1,91
						4.327.898,22	1,91
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten						4.327.898,22	1,91
Converteerbare obligaties						4.327.898,22	1,91
Certificaten							
Ter beurze verhandelde effecten							
Verenigde Staten van Amerika							
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/ Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	0	75.000	125.000	43,5820	5.447.750,00	2,40
						5.447.750,00	2,40
Ter beurze verhandelde effecten						5.447.750,00	2,40
Certificaten						5.447.750,00	2,40
Effectenportefeuille						218.267.533,10	96,34
Opties							
Long-posities							
EUR							
Call on EURO STOXX Bank Index maart 2020/100,00		1.000	0	1.000		132.500,00	0,06
Call on EURO STOXX Bank Index maart 2020/95,00		1.000	0	1.000		255.000,00	0,11
Call on EURO STOXX Bank Index maart 2020/97,50		1.000	0	1.000		187.500,00	0,08
Put on EUR/NOK december 2020/9,8		10.000.000	0	10.000.000		139.060,00	0,06
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2020/3.450,00		400	0	400		85.200,00	0,04
						799.260,00	0,35
USD							
Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2020/2.900,00		100	0	100		81.750,58	0,04
						81.750,58	0,04
Long-posities						881.010,58	0,39
Short-posities²⁾							
EUR							
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2020/3.100,00		0	400	-400		-22.000,00	-0,01
						-22.000,00	-0,01
USD							
Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2020/2.600,00		0	100	-100		-23.517,29	-0,01
						-23.517,29	-0,01
Short-posities²⁾						-45.517,29	-0,02
Opties						835.493,29	0,37

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 X.XXX.XXX,XX.

Vermogensinventaris per 31 december 2019

ISIN	Effecten	Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Termijncontracten							
Short-posities							
USD							
E-Mini S&P 500 Index Future maart 2020		0	80	-80		-140.655,80	-0,06
						-140.655,80	-0,06
Short-posities						-140.655,80	-0,06
Termijncontracten						-140.655,80	-0,06
Banktegoeden - rekening-courant ²⁾						8.192.517,58	3,62
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						-609.825,81	-0,27
Nettovermogen in EUR						226.545.062,36	100,00

20

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2019 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	528,00	485,18	0,00
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	1.898.000,00	1.691.539,19	0,75
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	5.000.003,00	4.592.518,06	2,03
EUR/GBP	Citigroup Global Markets Ltd.	Valutaverkopen	2.500.000,00	2.930.334,23	1,29
EUR/GBP	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Valutaverkopen	5.000.000,00	5.860.668,47	2,59
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	9.015.000,00	8.064.948,54	3,56
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Valutaverkopen	51.000.000,00	45.625.621,20	20,14

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Short-posities			
USD			
E-Mini S&P 500 Index Future maart 2020	-80	-11.601.863,47	-5,12
		-11.601.863,47	-5,12
Short-posities		-11.601.863,47	-5,12
Termijncontracten		-11.601.863,47	-5,12

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Inschrijvingen en inkopen

van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

21

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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				
China				
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	0	3.000.000
Duitsland				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	87.500
DE0007257503	CECONOMY AG	EUR	0	650.000
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	200.000	475.035
Frankrijk				
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	0	93.185
Japan				
JP3486800000	Daito Trust Construction Co. Ltd.	JPY	0	15.000
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	0	160.000
JP3735400008	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	JPY	0	120.000
JP3162600005	SMC Corporation	JPY	0	15.000
JP3462660006	Takeuchi MFG Co. Ltd.	JPY	60.000	60.000
Nederland				
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	0	47.500
Zwitserland				
CH0102659627	GAM Holding AG	CHF	0	450.000
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	90.000
CH0496451508	SoftwareONE Holding AG	CHF	225.000	225.000
Zuid-Korea				
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	0	450.000
Verenigde Staten van Amerika				
US25470F1049	Discovery Inc. -A-	USD	0	110.000
US8926721064	Tradeweb Markets Inc.	USD	20.000	20.000
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	0	65.000
Verenigd Koninkrijk				
GB0008847096	Tesco Plc.	GBP	0	2.200.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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				
DE000A2TSGY3	Vonovia SE Dividend Cash BZR 03.06.19	EUR	103.521	103.521
Obligaties				
Ter beurse verhandelde effecten				
USD				
22	US912810RU43	2,875 % Verenigde Staten von Amerika v.16(2046)	0	5.000.000
	US912810RS96	2,500 % Verenigde Staten von Amerika v.16(2046)	0	5.000.000
	US912810RV26	3,000 % Verenigde Staten von Amerika v.17(2047)	0	5.000.000
	US912810RZ30	2,750 % Verenigde Staten von Amerika v.17(2047)	0	5.000.000
Opties				
EUR				
	Put on Anheuser-Busch InBev S.A./NV maart 2019/65,00		0	200
	Put on Continental AG maart 2019/130,00		0	100
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2019/2.700,00		1.000	1.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2019/2.900,00		500	500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2019/3.000,00		1.000	1.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2019/3.250,00		500	500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2019/2.700,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2019/2.900,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2019/3.000,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2019/3.200,00		2.500	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2019/2.700,00		2.500	0
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2019/3.000,00		0	2.500
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2019/2.750,00		2.000	2.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2019/2.950,00		2.000	2.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2019/3.050,00		2.000	2.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2019/3.250,00		2.000	2.000
USD				
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2019 juni 2019/6.100,00		150	150
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2019 juni 2019/6.500,00		150	150
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2019 juni 2019/6.700,00		150	150
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future juni 2019 juni 2019/7.100,00		150	150
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2019 september 2019/6.000,00		100	100
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2019 september 2019/6.100,00		50	50
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2019 september 2019/6.600,00		150	150
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2019 september 2019/6.600,00		100	100
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2019 september 2019/6.700,00		50	50
	Call on CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future september 2019 september 2019/7.200,00		150	150
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index maart 2019/5.700,00		200	0
	Put on CME Nasdaq 100 E-Mini Index maart 2019/6.200,00		0	200
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future december 2019/2.450,00		100	100
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future december 2019/2.750,00		100	100
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future juni 2019 juni 2019/2.400,00		500	500
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future juni 2019 juni 2019/2.500,00		500	500
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future juni 2019 juni 2019/2.600,00		500	500
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future juni 2019 juni 2019/2.700,00		500	500

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

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
USD (vervolg)			
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2019 maart 2019/2.200,00	200	200
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2019 maart 2019/2.300,00	200	0
	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 2019/2.500,00	0	200
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2019 september 2019/2.450,00	500	500
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2019 september 2019/2.750,00	500	500
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2019/2.325,00	500	500
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2019/2.575,00	500	500
	Put on Franklin Resources Inc. januari 2019/30,00	0	400
Termijncontracten			
EUR			
	DAX Performance-Index Future december 2019	75	75
	DAX Performance-Index Future juni 2019	42	42
	DAX Performance-Index Future maart 2019	40	40
	DAX Performance-Index Future september 2019	80	80
USD			
	E-Mini S&P 500 Index Future december 2019	170	170
	E-Mini S&P 500 Index Future maart 2019	100	100
	E-Mini S&P 500 Index Future september 2019	180	180

23

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2019 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR 1 =	AUD	1,5982
Brits pond	EUR 1 =	GBP	0,8526
Deense kroon	EUR 1 =	DKK	7,4707
Hongkongse dollar	EUR 1 =	HKD	8,6900
Japanse yen	EUR 1 =	JPY	122,3020
Nieuw-Zeelandse dollar	EUR 1 =	NZD	1,6630
Noorse kroon	EUR 1 =	NOK	9,8462
Zwitserse frank	EUR 1 =	CHF	1,0891
Zuid-Koreaanse won	EUR 1 =	KRW	1.296,2431
Amerikaanse dollar	EUR 1 =	USD	1,1162



24 Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2019

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 30 november 2009 gepubliceerd in het *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het Mémorial werd op 1 juni 2016 vervangen door het nieuwe informatieplatform Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") van het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg. 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 werd 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

Dit jaarverslag 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 jaarverslagen.

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 2019:

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 492.900,00	USD 109.800,00

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

26

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) (USD-T), (SIA CHF-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. 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:

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

"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.

27

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 (niet gecontroleerd)

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 totale nettowaarde van het fonds niet overschrijden.

VaR-benadering:

De ratio Value-at-Risk (VaR) is een wiskundig-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.

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

28

In de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 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 16,82 %, maximaal 44,87 % en gemiddeld 30,36 %. 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 2 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	43,39 %
Grootste hefboomwerking:	160,44 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	96,70 % (101,67 %)
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
- Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (USD-T) Valor nr. 46028820
- Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA CHF-T) Valor nr. 46028814

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:

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

* 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 juli 2018 tot 30 juni 2019 de volgende TER in procent berekend:

29

Ethna-DYNAMISCH	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	2,01	0,00
Aandelenklasse (T)	2,01	0,00
Aandelenklasse (SIA-A)	1,22	0,00
Aandelenklasse (SIA-T)	1,16	0,00
Aandelenklasse (USD-T) *	1,94*	0,43*
Aandelenklasse (SIA CHF-T)*	1,02*	0,00

* Geëxtrapoleerd voor de periode van 1 juli 2018 tot 30 juni 2019

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 fondsdeelnemersrechten 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

Met ingang van 1 juli 2019 is het prospectus herzien.

De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:

- Wijziging in het beleggingsbeleid: De relatieve hoeveelheid aandelen is niet langer beperkt tot 70 %.
- Wijzigingen in de aanpak

Met ingang van 10 juli 2019 is tijdens een buitengewone algemene vergadering besloten de accountantscontrole voortaan te laten uitvoeren door Ernst & Young Luxembourg in plaats van door KPMG Luxembourg.

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

14.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

Met ingang van 1 januari 2020 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden van kracht:

- modelaanpassingen en redactionele wijzigingen
- de berekeningsgrondslag van de vergoedingen moet voor alle fondsen worden omgezet van maandultimo naar maandgemiddelde
- de reeds doorgevoerde accountantswissel is in het prospectus vermeld.

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.

Omdat de gecontroleerde cijfers betreffende de vergoedingen over het boekjaar 2019 nog niet voorhanden zijn, worden de vergoedingen over het boekjaar 2018 weergegeven. Naar aanleiding van de jaarlijkse beoordeling van het vergoedingsbeleid deden zich geen wezenlijke wijzigingen voor.

30

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.

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 jaarverslag 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)

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

Accountantsverklaring

31

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris op 31 december 2019, de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds en de resultatenrekening voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een bijlage met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging 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 2019, 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 ("de 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 de Wet van 23 juli 2016 en de ISA-normen wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé voor de controle op de jaarrekening". 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

De jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH voor het op 31 december 2018 afgesloten boekjaar werd door een andere externe accountant gecontroleerd, die op 7 maart 2019 een goedkeurende verklaring afgaf.

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.

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.

32

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 en weergave van jaarrekeningen en de interne controles, die de raad van bestuur van de beheermaatschappij noodzakelijk acht bij de opstelling van een jaarrekening die vrij is 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 beheermaatschappij 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. 33
- 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, 10 maart 2020

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Beheer, verkoop en advies

34	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.
	Externe accountant van het fonds en de beheermaatschappij:	Ernst & Young S.A. 35E, 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

35

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.

Betaalkantoor en verkoop:

CACEIS Belgium SA/NV

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

Verkoop:

DEUTSCHE BANK NV

Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussels

36

Informatie voor beleggers in het Vorstendom Liechtenstein:

Betaalkantoor:

SIGMA Bank 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

