

Ethna SICAV R.C.S. B 212494

Rapport annuel et comptes annuels révisés
pour la période
du 3 février 2017 au 31 décembre 2017

Fonds de droit luxembourgeois

Fonds conforme à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, dans sa version actuellement en vigueur, constitué sous la forme juridique d'une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENEA
managing the Ethna Funds

Seule la version allemande du présent rapport annuel a été revue par le Réviseur d'Entreprises agréé. Par conséquent, le rapport d'audit porte uniquement sur la version allemande du rapport. Les autres versions sont des traductions exécutées consciencieusement sous la responsabilité du Conseil d'administration. En cas de divergences entre la version allemande et la version traduite, la version allemande fera foi.

Table des matières

	Page
Rapport de la direction du fonds	3
Rapport annuel consolidé d’Ethna SICAV	5
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A	7
Composition de l’actif net du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A	8
Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A	9
Composition de l’actif du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A au 31 décembre 2017	10
Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A du 3 février 2017 au 31 décembre 2017	11
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A	12
Composition de l’actif net du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A	13
Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A	14
Composition de l’actif du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A au 31 décembre 2017	15
Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A du 3 février 2017 au 31 décembre 2017	16

	Page
Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A	17
Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A	18
Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A	19
Composition de l'actif du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A au 31 décembre 2017	20
Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A du 3 février 2017 au 31 décembre 2017	21
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2017	22
Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé	30
Gestion, distribution et conseil	33

Le prospectus accompagné des statuts, le Document d'Information Clé pour l'Investisseur ainsi que les rapports annuel et semestriel du fonds sont disponibles gratuitement par voie postale, par fax ou par courrier électronique auprès du siège de la Société d'investissement, du dépositaire, des agents payeurs et du distributeur de chaque pays de commercialisation. Vous pouvez obtenir de plus amples informations à tout moment aux heures normales d'ouverture des bureaux de la Société d'investissement.

Les souscriptions d'actions ne sont valables que lorsqu'elles reposent sur la version en vigueur du prospectus (annexes comprises), accompagné du dernier rapport annuel disponible et du dernier rapport semestriel éventuellement publié ultérieurement.

Les informations et données chiffrées du présent rapport se réfèrent à des périodes passées et ne préjugent pas de l'évolution future.

Rapport de la direction du fonds

La direction du fonds produit le présent rapport sur ordre du Conseil d'administration de la Société de gestion :

« *Investir devrait plutôt être comme regarder la peinture sécher ou l'herbe pousser. Si vous voulez de l'adrénaline, prenez 800 dollars et partez à Las Vegas* ». (Paul Samuelson)

Chers investisseurs,

En 2017, l'économie mondiale a enregistré une croissance solide et a même accéléré au second semestre. Les indicateurs avancés des principales régions économiques signalent tous que la reprise synchronisée durera encore un certain temps. Dans le monde, la production industrielle accélère tandis que les échanges commerciaux ont le vent en poupe. Aux États-Unis, la consommation privée, soutenue par la confiance élevée des consommateurs et la forte hausse de l'emploi, stimule la croissance du PIB. Toutefois, les investissements en biens d'équipement restent modestes dans ce cycle. Si la croissance attendue se poursuit en 2018, l'utilisation des capacités devrait également continuer d'augmenter, ce qui favoriserait le cycle d'investissement et réserverait des surprises positives.

Sur le plan de la politique monétaire, la Réserve fédérale (Fed) a déjà commencé à normaliser sa politique et devrait maintenir ce cap. Toutefois, la Banque centrale européenne (BCE) n'annoncera vraisemblablement pas la fin de son programme d'achats d'emprunts avant la fin 2018. Les conditions monétaires devraient globalement rester accommodantes dans la mesure où les autorités monétaires ne souhaitent pas freiner la reprise, mais au contraire la soutenir.

En 2017, les pressions inflationnistes sont restées faibles avec une inflation sous-jacente globalement stable et donc dans la zone de confort des banques centrales. Dans la zone euro et aux États-Unis, la dynamique de hausse des salaires a toutefois accéléré sous l'effet de la baisse des taux de chômage. Mais cette tendance n'est pas généralisée : dans certains secteurs et pays, la situation sur le marché de l'emploi reste tendue. Le point à retenir est le risque de déflation a disparu et qu'une certaine pression inflationniste se met progressivement en place. Toutefois, celle-ci s'accompagne également du risque que les banques centrales se voient contraintes de resserrer leur politique monétaire plus tôt que prévu.

Concernant les États-Unis, il convient de noter que la première puissance économique mondiale est à un stade avancé du cycle conjoncturel, comme en témoignent le faible taux de chômage et l'aplatissement durable de la courbe des rendements américaine. Dans ce contexte, et au vu du niveau positif des indicateurs avancés et des chiffres sur la croissance, il convient de ne pas sous-estimer le risque d'une déception future.

Autre facteur important de l'évolution future : la Chine. Le pays devrait prochainement engager de nombreuses réformes économiques : restructuration et renforcement des entreprises d'Etat, désendettement du système financier, ralentissement de l'inflation des prix sur le marché de l'immobilier, etc. Nous sommes convaincus que le gouvernement mettra en œuvre ces réformes afin de préparer la Chine aux évolutions futures. Mais à court terme, ces mesures affecteraient profondément le système financier, déjà instable.

En résumé, nous estimons que l'économie mondiale démarre l'année 2018 dans de bonnes conditions. Toutefois, trois risques sont susceptibles de venir jouer les trouble-fêtes :

- le ralentissement de la croissance, ce qui signifierait que nous sommes plus proches de la fin du cycle que ce que nous supposons ;
- la hausse de l'inflation, ce qui tirerait les courbes de rendement vers le haut ;
- et l'instabilité du système financier chinois.

Nous vous remercions chaleureusement de la confiance que vous nous accordez. Nous sommes convaincus que nous parviendrons cette année encore à mener à bien notre travail avec succès en faisant preuve de la prudence nécessaire, malgré un environnement de marché difficile.

Ethna SICAV est une structure maître-nourricier qui reproduit la performance des fonds nourriciers Ethna-AKTIV, Ethna-DEFENSIV et Ethna-DYNAMISCH en tant qu'OPCVM maître.

Ethna-AKTIV :

Alors qu'au début de l'année 2017, le sentiment politique en berne à la suite du vote en faveur du Brexit, des présidentielles américaines ainsi que des appréhensions à l'approche des élections en Europe modérait encore les anticipations de marché, les données macroéconomiques sous-jacentes début 2018 brossaient un tableau beaucoup plus optimiste, notamment en Europe. En conséquence, nous avons positionné le fonds de manière prudente et constructive, fidèles à notre devise *Constantia Divitiarum* (la croissance constante du patrimoine). Parmi les mesures constructives, citons le renforcement de notre exposition aux actions, avec une préférence marquée pour les titres européens et une pondération accrue des obligations d'entreprises, notamment notées BBB, afin de profiter au maximum des évolutions dans ce domaine. En contrepartie, nous avons mis l'accent sur la liquidité, compte tenu de l'environnement actuel, afin de pouvoir mettre en œuvre rapidement des ajustements tactiques. Sur le front des actions, nous avons eu recours à davantage de contrats futures sur indices tandis qu'au niveau des obligations, nous avons réduit la taille moyenne des positions. En parallèle, nous avons géré encore plus activement les composantes individuelles du portefeuille global : outre l'allocation aux différentes classes d'actifs, nous nous sommes également concentrés sur la sensibilité aux taux d'intérêt et l'exposition aux devises afin de contenir la volatilité au niveau du portefeuille d'une part, et de saisir des opportunités d'autre part. Cette flexibilité élevée et la stricte application de notre approche d'investissement ont permis de limiter significativement les impacts négatifs tels que la hausse des taux américains à 10 ans de plus de 50 points de base ou des baisses temporaires sur les marchés actions, tout en garantissant des rendements attrayants.

Ethna-DEFENSIV :

Après l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis fin 2016, les marchés financiers ont entamé l'année 2017 avec des attentes élevées compte tenu des mesures qui avaient été annoncées. Au cours du premier trimestre, Ethna-DEFENSIV a été affecté par la hausse relativement rapide des rendements. Mais il est devenu assez vite évident que Donald Trump ne mettrait pas à exécution nombre de ses promesses ou ne le ferait que dans un avenir très lointain, de sorte que le calme est revenu sur les marchés obligataires. Le fonds Ethna-DEFENSIV a ainsi pu enregistrer un rebond solide au début de l'été. Les primes de risque sur les obligations d'entreprise ont affiché des performances très solides en 2017 et ont certainement été un moteur important pour Ethna-DEFENSIV. Malgré les incertitudes géopolitiques marquées, l'année 2017 a été caractérisée par une volatilité faible. Conformément à notre devise *Constantia Divitiarum* (la croissance constante du patrimoine), la performance a été engrangée avec une volatilité historiquement faible pour le fonds. Au deuxième semestre, l'environnement de marché est resté difficile pour les taux d'intérêt tandis que les marchés actions passaient imperturbablement de record en record. Les rendements obligataires sont repartis à la hausse en fin d'année juste après la réforme fiscale américaine et le troisième relèvement des taux de la Réserve fédérale. En 2018, nous attendons de nouvelles hausses de taux de la part de la Fed et la fin du QE de la BCE, ce qui devrait se traduire par une hausse des rendements des obligations européennes.

Ethna-DYNAMISCH :

En 2017, les marchés actions internationaux ont continué d'évoluer à la hausse. Aucune correction notable n'a eu lieu compte tenu d'une reprise économique mondiale inhabituellement étendue, des taux d'inflation stables et faibles ainsi que d'un environnement favorable aux actifs risqués dans le sillage des interventions des banques centrales. Au sein d'Ethna-DYNAMISCH, nous étions fortement engagés sur les marchés actions et avons donc pu participer à leur évolution positive. Sur le plan géographique, nous avons privilégié l'Europe, qui a présenté les valeurs individuelles les plus attrayantes à la faveur d'une dynamique fondamentale forte conjuguée à des valorisations favorables. Tandis que notre sélection de titres a significativement surperformé l'ensemble du marché, les indices d'actions européens larges ont été battus par leurs homologues américains. Le renforcement continu de l'euro, qui a notamment pénalisé les exportateurs européens, explique en grande partie ce résultat. Dans l'ensemble, les fluctuations des devises au cours d'une année par ailleurs relativement calme ont constitué les principaux obstacles à la performance. Sur la base de notre allocation d'actifs dynamique, nous avons toutefois gardé un œil sur ce secteur et avons pu limiter efficacement son impact sur le portefeuille. Sur l'ensemble de l'année, le fonds, qui était également engagé sur certains segments des marchés obligataires, a pu dégager une contribution non négligeable à la performance globale, malgré l'environnement de taux souvent décrié.

Rapport annuel consolidé d'Ethna SICAV, y compris les compartiments Ethna SICAV - AKTIV A, Ethna SICAV - DEFENSIV A et Ethna SICAV - DYNAMISCH A

5

Composition de l'actif net du fonds

au 31 décembre 2017

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 1.769.960,31 EUR)	1 808 858,58
Avoirs bancaires	76,38
Dividendes à recevoir	16 067,11
	1 825 002,07
Intérêts à payer	-0,21
Autres passifs ¹⁾	-72,51
	-72,72
Actif net du fonds	1 824 929,35

¹⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Variation de l'actif net du fonds

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	0,00
Revenu net ordinaire	22 462,70
Péréquation des revenus et charges	-561,88
Entrées de fonds induites par la vente d'actions	1 763 738,55
Plus-values réalisées	412,27
Moins-values réalisées	-20,56
Variation nette des plus-values latentes	51 014,79
Variation nette des moins-values latentes	-12 116,52
Actif net du fonds en fin de période considérée	1 824 929,35

Compte de résultat

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Revenus	
Revenus découlant de parts d'organismes de placement	37 185,95
Intérêts bancaires	-0,56
Péréquation des revenus	3 158,86
Total des revenus	40 344,25
Charges	
Charges d'intérêts	-0,39
Commission de gestion	-705,26
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-6 030,52
Taxes nationales	-6 000,00
Autres charges ¹⁾	-2 548,40
Péréquation des charges	-2 596,98
Total des charges	-17 881,55
Revenu net ordinaire	22 462,70

1) Ce poste se compose des frais juridiques.

6

Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A

Rapport annuel
3 février 2017 (date du lancement) - 31 décembre 2017

7

La société est habilitée à créer des catégories d'actions assorties de droits différents.

La catégorie d'actions décrite ci-après est actuellement disponible :

WKN :	A2AH5Q ¹⁾
Code ISIN :	LU1546153187
Commission de souscription :	jusqu'à 3,00 %
Commission de rachat :	néant
Commission de gestion :	0,05 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant
Affectation des résultats :	distribution
Devise :	EUR

Répartition géographique par pays ²⁾

Luxembourg	99,98 %
Portefeuille-titres	99,98 %
Avoirs bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	0,02 %
	100,00 %

Répartition sectorielle ²⁾

Parts de fonds d'investissement	99,98 %
Portefeuille-titres	99,98 %
Avoirs bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	0,02 %
	100,00 %

¹⁾ La valeur de l'action a été calculée pour la première fois le 7 février 2017.

²⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A

8 Evolution depuis le lancement

Date	Actifs nets du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur de l'action EUR
03/02/2017 (date de lancement)	Lancement	-	-	100,00 ¹⁾
31.12.2017	0,72	6 927	699,85	104,21

¹⁾ La valeur de l'action a été calculée pour la première fois le 7 février 2017.

Composition de l'actif net du compartiment au 31 décembre 2017

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 699.305,07 EUR)	721 698,60
Avoirs bancaires	24,70
Dividendes à recevoir	175,20
	721 898,50
Intérêts à payer	-0,06
Autres passifs ²⁾	-28,69
	-28,75
Actifs nets du compartiment	721 869,75
Actions en circulation	6 927,000
Valeur de l'action	104,21 EUR

²⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Variation de l'actif net du compartiment

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Actif net du compartiment en début de période considérée	0,00
Charges nettes ordinaires	-753,54
Péréquation des revenus et charges	246,36
Entrées de fonds induites par la vente d'actions	699 845,80
Plus-values réalisées	137,60
Variation nette des plus-values latentes	22 393,53
Actif net du compartiment en fin de période considérée	721 869,75

Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A

9

Variation du nombre d'actions en circulation

	Volume
Actions en circulation en début de période considérée	0,000
Actions émises	6 927,000
Actions rachetées	0,000
Actions en circulation en fin de période considérée	6 927,000

Compte de résultat

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Revenus	
Revenus découlant de parts d'organismes de placement	4 593,41
Intérêts bancaires	-0,18
Péréquation des revenus	1 711,35
Total des revenus	6 304,58
Charges	
Charges d'intérêts	-0,12
Commission de gestion	-240,65
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-2 010,18
Taxes nationales	-2 000,00
Autres charges ¹⁾	-849,46
Péréquation des charges	-1 957,71
Total des charges	-7 058,12
Charges nettes ordinaires	-753,54
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	0,12
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	0,97

¹⁾ Ce poste se compose des frais juridiques.

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Composition de l'actif du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A au 31 décembre 2017

10

Composition de l'actif au 31 décembre 2017

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
Parts de fonds d'investissement²⁾								
Luxembourg								
LU0136412771	Ethna - AKTIV A	EUR	5 661	118	5 543	130,2000	721 698,60	99,98
							721 698,60	99,98
Parts de fonds d'investissement²⁾								
Portefeuille-titres								
Avoirs bancaires - Compte courant								
Solde des autres créances et engagements								
Actif net du compartiment en EUR								
							721 869,75	100,00

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les informations relatives aux commissions de souscription et de rachat ainsi qu'au montant maximal de la commission de gestion applicables aux parts de fonds cible peuvent être obtenues gratuitement sur simple demande auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire et des agents payeurs.

Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A du 3 février 2017 (date de lancement) au 31 décembre 2017

Entrées et sorties du 3 février 2017 (date de lancement) au 31 décembre 2017

11

Aucun achat ni aucune vente de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, autre que ceux repris dans les états financiers n'a été effectué pendant la période considérée.

Taux de change

Au 31 décembre 2017, tous les actifs étaient libellés en euros, la devise du compartiment.

Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

12

Rapport annuel
3 février 2017 (date du lancement) - 31 décembre 2017

La société est habilitée à créer des catégories d'actions assorties de droits différents.

La catégorie d'actions décrite ci-après est actuellement disponible :

WKN :	A2AH5R ¹⁾
Code ISIN :	LU1546156875
Commission de souscription :	jusqu'à 2,50 %
Commission de rachat :	néant
Commission de gestion :	0,05 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant
Affectation des résultats :	distribution
Devise :	EUR

Répartition géographique par pays ²⁾

Luxembourg	97,88 %
Portefeuille-titres	97,88 %
Avoirs bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	2,12 %
	100,00 %

Répartition sectorielle ²⁾

Parts de fonds d'investissement	97,88 %
Portefeuille-titres	97,88 %
Avoirs bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	2,12 %
	100,00 %

¹⁾ La valeur de l'action a été calculée pour la première fois le 7 février 2017.

²⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

13

Evolution depuis le lancement

Date	Actifs nets du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur de l'action EUR
03/02/2017 (date de lancement)	Lancement	-	-	100,00 ¹⁾
31.12.2017	0,57	5 612	562,07	101,29

¹⁾ La valeur de l'action a été calculée pour la première fois le 7 février 2017.

Composition de l'actif net du compartiment

au 31 décembre 2017

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 568.548,73 EUR)	556 432,21
Avoirs bancaires	25,53
Dividendes à recevoir	12 021,53
	568 479,27
Intérêts à payer	-0,07
Autres passifs ²⁾	-22,58
	-22,65
Actifs nets du compartiment	568 456,62
Actions en circulation	5 612,000
Valeur de l'action	101,29 EUR

²⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Variation de l'actif net du compartiment

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Actif net du compartiment en début de période considérée	0,00
Revenu net ordinaire	19 331,74
Péréquation des revenus et charges	-807,79
Entrées de fonds induites par la vente d'actions	562 069,75
Moins-values réalisées	-20,56
Variation nette des moins-values latentes	-12 116,52
Actif net du compartiment en fin de période considérée	568 456,62

Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

14

Variation du nombre d'actions en circulation

	Volume
Actions en circulation en début de période considérée	0,000
Actions émises	5 612,000
Actions rachetées	0,000
Actions en circulation en fin de période considérée	5 612,000

Compte de résultat

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Revenus	
Revenus découlant de parts d'organismes de placement	23 616,99
Intérêts bancaires	-0,19
Péréquation des revenus	1 427,08
Total des revenus	25 043,88
Charges	
Charges d'intérêts	-0,13
Commission de gestion	-233,08
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-2 010,17
Taxes nationales	-2 000,00
Autres charges ¹⁾	-849,47
Péréquation des charges	-619,29
Total des charges	-5 712,14
Revenu net ordinaire	19 331,74
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	0,08
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	0,99

¹⁾ Ce poste se compose des frais juridiques.

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Composition de l'actif du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A au 31 décembre 2017

Composition de l'actif au 31 décembre 2017

15

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
Parts de fonds d'investissement²⁾								
Luxembourg								
LU0279509904	Ethna - DEFENSIV A	EUR	4 274	109	4 165	133,6100	556 432,21	97,88
							556 432,21	97,88
Parts de fonds d'investissement²⁾							556 432,21	97,88
Portefeuille-titres							556 432,21	97,88
Avoirs bancaires - Compte courant							25,53	0,00
Solde des autres créances et engagements							11 998,88	2,12
Actif net du compartiment en EUR							568 456,62	100,00

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les informations relatives aux commissions de souscription et de rachat ainsi qu'au montant maximal de la commission de gestion applicables aux parts de fonds cible peuvent être obtenues gratuitement sur simple demande auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire et des agents payeurs.

Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A du 3 février 2017 (date de lancement) au 31 décembre 2017

16

Entrées et sorties du 3 février 2017 (date de lancement) au 31 décembre 2017

Aucun achat ni aucune vente de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, autre que ceux repris dans les états financiers n'a été effectué pendant la période considérée.

Taux de change

Au 31 décembre 2017, tous les actifs étaient libellés en euros, la devise du compartiment.

Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Rapport annuel 17
3 février 2017 (date du lancement) - 31 décembre 2017

La société est habilitée à créer des catégories d'actions assorties de droits différents.

La catégorie d'actions décrite ci-après est actuellement disponible :

WKN :	A2AH5S ¹⁾
Code ISIN :	LU1546162501
Commission de souscription :	jusqu'à 5,00 %
Commission de rachat :	néant
Commission de gestion :	0,05 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant
Affectation des résultats :	distribution
Devise :	EUR

Répartition géographique par pays ²⁾

Luxembourg	99,28 %
Portefeuille-titres	99,28 %
Avoirs bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	0,72 %
	100,00 %

Répartition sectorielle ²⁾

Parts de fonds d'investissement	99,28 %
Portefeuille-titres	99,28 %
Avoirs bancaires	0,00 %
Solde des autres créances et engagements	0,72 %
	100,00 %

¹⁾ La valeur de l'action a été calculée pour la première fois le 7 février 2017.

²⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

18

Evolution depuis le lancement

Date	Actifs nets du compartiment en millions d'EUR	Actions en circulation	Actifs nets du fonds en milliers d'EUR	Valeur de l'action EUR
03/02/2017 (date de lancement)	Lancement	-	-	100,00 ¹⁾
31.12.2017	0,53	5 017	501,82	106,56

¹⁾ La valeur de l'action a été calculée pour la première fois le 7 février 2017.

Composition de l'actif net du compartiment

au 31 décembre 2017

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 502.106,51 EUR)	530 727,77
Avoirs bancaires	26,15
Dividendes à recevoir	3 870,38
	534 624,30
Intérêts à payer	-0,08
Autres passifs ²⁾	-21,24
	-21,32
Actifs nets du compartiment	534 602,98
Actions en circulation	5 017,000
Valeur de l'action	106,56 EUR

²⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Variation de l'actif net du compartiment

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Actif net du compartiment en début de période considérée	0,00
Revenu net ordinaire	3 884,50
Péréquation des revenus et charges	-0,45
Entrées de fonds induites par la vente d'actions	501 823,00
Plus-values réalisées	274,67
Variation nette des plus-values latentes	28 621,26
Actif net du compartiment en fin de période considérée	534 602,98

Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

19

Variation du nombre d'actions en circulation

	Volume
Actions en circulation en début de période considérée	0,000
Actions émises	5 017,000
Actions rachetées	0,000
Actions en circulation en fin de période considérée	5 017,000

Compte de résultat

pour la période courant du 3 février 2017 (date du lancement) au 31 décembre 2017

	EUR
Revenus	
Revenus découlant de parts d'organismes de placement	8 975,55
Intérêts bancaires	-0,19
Péréquation des revenus	20,43
Total des revenus	8 995,79
Charges	
Charges d'intérêts	-0,14
Commission de gestion	-231,53
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-2 010,17
Taxes nationales	-2 000,00
Autres charges ¹⁾	-849,47
Péréquation des charges	-19,98
Total des charges	-5 111,29
Revenu net ordinaire	3 884,50
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	0,02
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	0,99

¹⁾ Ce poste se compose des frais juridiques.

²⁾ Voir les notes annexes au présent rapport.

Composition de l'actif du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A au 31 décembre 2017

20

Composition de l'actif au 31 décembre 2017

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANC ¹⁾
Parts de fonds d'investissement²⁾								
Luxembourg								
LU0455734433	Ethna - DYNAMISCH A	EUR	6 782	191	6 591	80,5200	530 727,77	99,28
							530 727,77	99,28
Parts de fonds d'investissement²⁾								
							530 727,77	99,28
Portefeuille-titres								
							530 727,77	99,28
Avoirs bancaires - Compte courant								
							26,15	0,00
Solde des autres créances et engagements								
							3 849,06	0,72
Actif net du compartiment en EUR							534 602,98	100,00

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les informations relatives aux commissions de souscription et de rachat ainsi qu'au montant maximal de la commission de gestion applicables aux parts de fonds cible peuvent être obtenues gratuitement sur simple demande auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire et des agents payeurs.

Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A du 3 février 2017 (date de lancement) au 31 décembre 2017

Entrées et sorties du 3 février 2017 (date de lancement) au 31 décembre 2017

21

Aucun achat ni aucune vente de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, autre que ceux repris dans les états financiers n'a été effectué pendant la période considérée.

Taux de change

Au 31 décembre 2017, tous les actifs étaient libellés en euros, la devise du compartiment.



22 Notes au rapport annuel et comptes annuels révisés pour la période du 3 février 2017 au 31 décembre 2017

1.) Généralités

La Société d'investissement Ethna SICAV est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, Luxembourg, constituée le 3 février 2017 pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds à compartiments multiples. Ses statuts ont été publiés dans le Recueil électronique des sociétés et associations (« RESA ») du Registre de commerce et des sociétés du Luxembourg. La Société d'investissement est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. Luxembourg B 212494.

Ethna SICAV est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois constituée pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds à compartiments multiples (la « Société d'investissement » ou le « Fonds ») comportant un ou plusieurs compartiment(s), conformément à la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif, dans sa version actuellement en vigueur (la « Loi du 17 décembre 2010 »). La politique d'investissement d'Ethna SICAV, en tant qu'OPCVM maître, vise à refléter la performance de ses trois compartiments (OPCVM nourriciers) Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV et Ethna - DYNAMISCH, lesquels sont des fonds sans compartiments dépourvus de la personnalité juridique conformément au chapitre 2 de la Loi du 17 décembre 2010. Les différents compartiments sont par conséquent des OPCVM nourriciers au sens de l'article 77 de la Loi du 17 décembre 2010.

La Société de gestion de la Société d'investissement est ETHENEA Independent Investors S.A. (la « Société de gestion »), une société anonyme de droit luxembourgeois sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, chargée à ce titre de la gestion des investissements, de l'administration et de la commercialisation des actions de la Société d'investissement. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. La dernière modification des statuts de la Société de gestion a pris effet au 1er janvier 2015 et a été publiée au Mémorial le 13 février 2015. La Société de gestion est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. Luxembourg B-155427.

La version actuelle du prospectus et du règlement de gestion, les derniers rapports annuel et semestriel ainsi que le « Document d'Information Clé pour l'Investisseur » de l'OPCVM maître sont disponibles sur le site Internet de la Société de gestion : www.ethenea.com.

2.) Principales règles comptables et d'évaluation ; calcul de la valeur de l'action

Le présent rapport est établi sous la responsabilité du conseil d'administration de la Société d'investissement, conformément aux dispositions légales et aux règlements relatifs à l'établissement et à la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg.

1. L'actif net du fonds est libellé en euros (EUR) (la « Devise de référence »).
2. La valeur d'une action (« Valeur nette d'inventaire par action ») est exprimée dans la devise indiquée dans l'annexe au prospectus (« Devise du compartiment/fonds »), sous réserve qu'aucune devise différente de la devise du compartiment/fonds ne soit précisée dans l'annexe au prospectus pour une catégorie d'actions (« Devise des catégories d'actions »).
3. La Valeur nette d'inventaire par action est calculée par la Société de gestion ou par un mandataire désigné par celle-ci sous la surveillance du dépositaire chaque jour qui est un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, à l'exception des 24 et 31 décembre de chaque année (« Jour d'évaluation »), et est arrondie au centième. Le Conseil d'administration de la Société d'investissement peut déroger à cette règle pour certains compartiments, en tenant compte du fait que la Valeur nette d'inventaire par action doit être calculée au moins deux fois par mois.

4. Pour calculer la Valeur nette d'inventaire par action, la valeur des actifs du compartiment concerné, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du compartiment »), est calculée chaque Jour d'évaluation, puis divisée par le nombre d'actions du compartiment en circulation ce Jour d'évaluation. La Société de gestion peut toutefois décider de calculer la Valeur nette d'inventaire par action les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la Valeur nette d'inventaire par action un Jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 4. Par conséquent, les actionnaires ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion d'actions sur la base d'une Valeur nette d'inventaire par action calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.
5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif net de la société doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans le règlement de gestion, les actifs des compartiments sont convertis dans la devise de référence. L'actif net des compartiments est déterminé selon les principes énoncés ci-après :

- a) les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation.

La Société de gestion peut déterminer pour certains compartiments que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours de clôture disponible permettant une évaluation fiable. Le cas échéant, il en est fait mention dans l'annexe au prospectus relative aux compartiments concernés.

Si des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés ou autres investissements sont admis à la cote officielle de plusieurs Bourses de valeurs, l'évaluation s'effectue sur la base du cours de la Bourse présentant la plus forte liquidité.

- b) les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués à un prix qui ne sera pas inférieur au cours acheteur ni supérieur au cours vendeur du jour de transaction précédant le jour d'évaluation et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible.

La Société de gestion peut déterminer pour certains compartiments que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués au dernier prix disponible sur ce dernier, et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible pour ces titres. Le cas échéant, il en est fait mention dans l'annexe au prospectus relative aux compartiments concernés.

- c) les produits dérivés négociés de gré à gré sont évalués quotidiennement sur une base définie par la Société de gestion et vérifiable.
- d) les parts d'OPCVM ou d'OPC sont en principe évaluées au dernier prix de rachat constaté avant le jour d'évaluation, ou au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable. Si le rachat de parts d'autres fonds est suspendu ou qu'aucun prix de rachat n'est défini, les parts concernées sont évaluées, comme tous les autres actifs, à leur valeur de marché, qui sera déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon les règles de valorisation généralement reconnues et contrôlables. Si un compartiment est constitué en tant qu'OPCVM nourricier, les parts de l'OPCVM maître sont évaluées sur la base du prix de rachat dudit OPCVM maître au Jour d'évaluation.
- e) si les cours ne reflètent pas les conditions du marché, si les instruments financiers mentionnés au point b) ne sont pas négociés sur un marché réglementé ou en l'absence de cours pour les instruments financiers autres que ceux spécifiés aux points a) à d), ces instruments financiers, au même titre que l'ensemble des autres actifs autorisés par la loi, seront évalués à leur valeur de marché, telle que déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon des normes d'évaluation généralement reconnues et contrôlables (p. ex. modèles d'évaluation adaptés aux conditions de marché en vigueur).
- f) Les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts.
- g) les créances, par exemple les créances en intérêts et les engagements différés, sont normalement estimées à leur valeur nominale.
- h) la valeur de marché des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du compartiment concerné est convertie dans la devise dudit compartiment au taux de change du jour de Bourse précédant le Jour d'évaluation sur la base du fixing WM/Reuters communiqué à 17 heures (16 heures, heure de Londres). Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits.

La Société de gestion peut déterminer pour certains compartiments que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle d'un compartiment sont convertis dans la devise dudit compartiment au taux de change du Jour d'évaluation. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits. Le cas échéant, il en est fait mention dans l'annexe au prospectus relative aux compartiments concernés.

L'actif net des compartiments est réduit du montant des distributions versées, le cas échéant, à leurs actionnaires.

6. Le calcul de la Valeur nette d'inventaire par action est effectué séparément pour chaque compartiment selon les critères cités ci-dessus. Toutefois, lorsque des catégories d'actions ont été créées au sein d'un compartiment, le calcul de la Valeur nette d'inventaire par action est effectué séparément pour chaque catégorie d'actions au sein du compartiment concerné conformément à ces critères.

Les tableaux publiés dans le présent rapport peuvent présenter, pour des raisons mathématiques, des différences d'arrondis de plus ou moins un nombre entier (devise, pourcentage, etc.).

24 3.) Fiscalité

Fiscalité de la Société d'investissement

L'actif de la société est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, à la taxe d'abonnement qui s'élève actuellement à 0,05 % par an ou à 0,01 % par an pour les compartiments ou les catégories d'actions exclusivement destinés aux actionnaires institutionnels. La taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base de l'actif net de la société à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable aux différents compartiments ou aux catégories d'actions est indiqué dans l'annexe correspondante du prospectus. Lorsque l'actif du fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes soumis à la taxe d'abonnement, cette dernière n'est pas due sur la partie de l'actif du fonds investie dans de tels fonds de placement.

Les revenus du fonds découlant de l'investissement de son actif ou de l'actif des différents compartiments ne sont pas imposés au Grand-Duché de Luxembourg. Ces revenus peuvent toutefois être assujéti à l'impôt à la source dans les pays où l'actif du fonds ou des différents compartiments est investi. Dans de tels cas, ni le dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenus de demander des attestations fiscales.

Fiscalité des revenus découlant des actions de la Société d'investissement détenues par l'actionnaire

L'accord des Etats membres de l'UE concernant l'échange automatique d'informations entre les autorités fiscales nationales, selon lequel tous les paiements d'intérêts doivent être imposés conformément aux dispositions de l'Etat de domicile dans le cadre de la directive 2003/48/CE, est entré en vigueur au Grand-Duché de Luxembourg avec effet au 1er janvier 2015.

Cette entrée en vigueur a rendu caduque la règle prévalant jusqu'alors – une imposition à la source (35 % des paiements d'intérêts) en lieu et place d'un échange d'informations – que le gouvernement luxembourgeois avait choisie comme solution transitoire.

Depuis le 1er janvier 2015, les informations relatives aux montants des intérêts versés directement par les banques luxembourgeoises aux personnes physiques domiciliées dans un autre Etat membre de l'Union européenne sont automatiquement transmises aux autorités fiscales luxembourgeoises. Ces dernières en informent ensuite les autorités fiscales du pays de résidence du bénéficiaire. Le premier échange d'informations a eu lieu en 2016 et concernait les paiements d'intérêts effectués au titre de l'exercice fiscal 2015. Le système de l'impôt à la source non remboursable de 35 % des paiements d'intérêts a par conséquent été abrogé au 1er janvier 2015. Les actionnaires qui ne sont pas domiciliés au Grand-Duché de Luxembourg ou qui n'y pratiquent aucune activité ne sont par ailleurs pas assujéti à l'impôt sur le revenu, aux droits de succession ou à l'impôt sur la fortune au titre des actions ou des revenus des actions qu'ils détiennent au Grand-Duché de Luxembourg. Ils seront soumis aux dispositions fiscales nationales applicables.

Les personnes physiques domiciliées au Grand-Duché de Luxembourg qui ne sont pas résidentes fiscales d'un autre Etat sont tenues de s'acquitter, depuis le 1er janvier 2017, en vertu de la loi luxembourgeoise transposant la directive, d'un impôt à la source libératoire de 20 % sur les revenus d'intérêts étant cités dans cette loi. Cet impôt à la source peut dans certains cas s'appliquer également aux revenus d'intérêts d'un fonds de placement.

Les personnes intéressées sont invitées à s'informer et à prendre conseil le cas échéant sur les lois et règlements applicables à l'achat, à la détention et au rachat d'actions.

Avis aux investisseurs assujéti à l'impôt en Allemagne :

Les assiettes fiscales, en vertu de l'article 5, paragraphe 1 de l'InvStG seront mises à la disposition, sur demande, dans le cadre du délai de publication légal, dans le Bundesanzeiger www.ebundesanzeiger.de, à la rubrique « Marchés de capitaux - Assiettes fiscales ».

4.) Affectation des revenus

De plus amples informations sur l'affectation des résultats figurent dans le prospectus.

5.) Informations relatives aux commissions et charges

Des informations relatives aux commissions de gestion et de dépositaire sont disponibles dans le prospectus en vigueur.

6.) Coûts de transaction

Les coûts de transaction intègrent l'ensemble des coûts imputés ou déduits séparément au cours de l'exercice pour le compte du fonds et en lien direct avec un achat ou une vente de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, produits dérivés ou autres actifs. Ces coûts sont essentiellement composés de commissions, frais de règlement et taxes.

7.) Total des frais sur encours (TER)

La méthode de calcul suivante est appliquée pour le calcul du total des frais sur encours (TER) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du compartiment}}{\text{Volume moyen du compartiment}} \times 100$$

(Base : ANC calculé quotidiennement *)

* ANC = Actif net du compartiment

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du compartiment. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des coûts de transaction encourus par les compartiments seront pris en considération. Il exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen des compartiments au cours de l'exercice.

8.) Péréquation des revenus et charges

Le résultat net ordinaire intègre une péréquation des revenus et des charges. Cette péréquation des revenus et des charges a été appliquée, au cours de la période considérée, à tous les revenus nets constatés que le souscripteur d'actions paie dans le cadre du prix de souscription et que le cédant perçoit dans le cadre du prix de rachat.

25

9.) Comptes courants (avoirs et engagements bancaires) des compartiments

Tous les comptes courants des compartiments (y compris ceux libellés dans des devises différentes) qui ne forment en fait et en droit que les éléments d'un compte courant unique, sont présentés dans la composition de l'actif net des compartiments en tant que compte courant unique. Les comptes courants en devises étrangères sont convertis, le cas échéant, dans la devise du compartiment.

Les conditions du compte unique concerné servent de base au calcul des taux.

10.) Gestion des risques

La Société de gestion applique un processus de gestion des risques qui lui permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux investissements et la contribution de ceux-ci au profil de risque général du portefeuille d'investissement des compartiments qu'elle gère. Conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux exigences de contrôle prudentiel applicables fixées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), la Société de gestion rend régulièrement compte à la CSSF du processus de gestion des risques appliqué. La Société de gestion veille, dans le cadre du processus de gestion des risques et au moyen de méthodes ciblées et appropriées, à ce que le risque global lié aux instruments dérivés n'excède pas la valeur nette totale des portefeuilles gérés. A cet effet, la Société de gestion s'appuie sur les méthodes suivantes :

Approche par les engagements (Commitment Approach) :

Grâce à la méthode d'approche par les engagements, les positions sur instruments financiers dérivés sont converties dans leurs équivalents en valeur de base correspondant via l'approche delta. A cet égard, les effets de compensation et de couverture entre les instruments financiers dérivés et leurs valeurs de base sont pris en considération. La somme des équivalents des valeurs de base ne doit pas dépasser la valeur nette totale du portefeuille du fonds.

Approche VaR :

L'indicateur de Value-at-Risk (VaR) est un concept mathématique et statistique, employé en tant que mesure standard du risque au sein du secteur financier. La VaR indique la perte maximale qu'un portefeuille, au cours d'une période de temps donnée (appelée période de détention), associée à une probabilité définie (appelée indice de confiance) ne peut dépasser.

Approche VaR relative :

S'agissant de l'approche de VaR relative, la VaR du fonds ne peut excéder la VaR d'un portefeuille de référence dans une proportion supérieure à un facteur dépendant du profil de risque du fonds. Le facteur maximum autorisé par les autorités de réglementation est de 200 %. A cet égard, le portefeuille de référence constitue une image fidèle de la politique d'investissement du fonds.

Approche VaR absolue

S'agissant de l'approche VaR absolue, la VaR (indice de confiance de 99 %, 20 jours de détention) du fonds ne peut dépasser un pourcentage de l'actif du fonds dépendant du profil de risque du fonds. La limite maximale autorisée par les autorités de réglementation est fixée à 20 % de l'actif du fonds.

Pour des fonds dont la détermination des risques totaux se fait via des approches VaR, la Société de gestion évalue le niveau escompté de l'effet de levier. En fonction de chaque situation de marché, ce niveau de l'effet de levier peut différer de la valeur réelle à la hausse comme à la baisse. Il est porté à la connaissance de l'investisseur qu'aucune conclusion au titre du niveau de risque du fonds ne peut se faire sur la base de ces informations. Par ailleurs, le niveau escompté publié de l'effet de levier ne doit clairement pas être entendu comme une limite d'investissement.

Compartiments : Ethna SICAV - AKTIV A
Processus de gestion des risques appliqué VaR absolue

Au cours de la période comprise entre le 3 février 2017 (date de lancement) et le 31 décembre 2017, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 15 % a été appliquée comme limite interne maximale.

Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 8,91 %, un niveau maximum de 22,76 % et une moyenne de 15,40 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 3 février 2017 (date de lancement) et le 31 décembre 2017 :

Effet de levier minimum :	0,00 %
Effet de levier maximum :	0,00 %
Effet de levier moyen (médian) :	0,00 % (0,00 %)
Méthode de calcul :	Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

26

Compartiments : Ethna SICAV - DEFENSIV A
Processus de gestion des risques appliqué VaR absolue

Au cours de la période comprise entre le 3 février 2017 (date de lancement) et le 31 décembre 2017, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 10 % a été appliquée comme limite interne maximale.

Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 5,19 %, un niveau maximum de 27,26 % et une moyenne de 9,90 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 3 février 2017 (date de lancement) et le 31 décembre 2017 :

Effet de levier minimum :	0,00 %
Effet de levier maximum :	0,00 %
Effet de levier moyen (médian) :	0,00 % (0,00 %)
Méthode de calcul :	Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

Compartiments : Ethna SICAV - DYNAMISCH A
Processus de gestion des risques appliqué VaR absolue

Au cours de la période comprise entre le 3 février 2017 (date de lancement) et le 31 décembre 2017, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 15 % a été appliquée comme limite interne maximale.

Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 16,84 %, un niveau maximum de 69,80 % et une moyenne de 23,49 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 3 février 2017 (date de lancement) et le 31 décembre 2017 :

Effet de levier minimum :	0,00 %
Effet de levier maximum :	0,00 %
Effet de levier moyen (médian) :	0,00 % (0,00 %)
Méthode de calcul :	Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés)

11.) Evénements majeurs survenus au cours de la période sous revue

Ethna SICAV a été créée le 3 février 2017. La valeur nette d'inventaire a été calculée pour la première fois le 7 février 2017.

Le prospectus a été retravaillé et actualisé avec effet au 30 juillet 2017. En outre, le siège social a déménagé du 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach au 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg.

Le prospectus a été actualisé au regard de la politique d'investissement de l'OPCVM maître Ethna - AKTIV avec effet au 29 décembre 2017.

12.) Evénements importants après la période sous revue

Aucune modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu après la période sous revue.

13.) Structure maître-nourricier

La politique d'investissement d'Ethna SICAV, en tant qu'OPCVM maître, vise à refléter la performance de ses compartiments (OPCVM nourriciers) Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV et Ethna - DYNAMISCH, lesquels sont des fonds sans compartiments dépourvus de la personnalité juridique conformément au chapitre 2 de la Loi du 17 décembre 2010. Les différents compartiments sont par conséquent des OPCVM nourriciers au sens de l'article 77 de la Loi du 17 décembre 2010.

Charges agrégées et politique d'investissement :

Les commissions liées à l'OPCVM maître ont été calculées pour la période du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017.

Les commissions liées aux OPCVM nourriciers ont été calculées pour la période du 3 février 2017 (date de leur lancement) au 31 décembre 2017.

Ethna SICAV - AKTIV A

Commissions agrégées - OPCVM maître Ethna - AKTIV (catégorie de parts A) avec OPCVM nourricier Ethna SICAV - AKTIV A

au 31 décembre 2017

	OPCVM maître	OPCVM nourricier	Agrégé
Commission de gestion	-57 223 315,45	-240,65	-57 223 556,10
Taxe d'abonnement	-1 627 289,30	0,00	-1 627 289,30
Frais de publication et de révision	-204 196,41	0,00	-204 196,41
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-102 890,52	-2 010,18	-104 900,70
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-72 534,96	0,00	-72 534,96
Taxes nationales	-81 467,42	-2000,00	-83 467,42
Autres charges	-1 533 006,13	-849,49	- 1 533 855,59
Total des charges	-60 844 700,19	- 5 100,32	- 60 849 800,51
Commissions agrégées en %	1,81		

Part de l'OPCVM nourricier dans l'OPCVM maître (0,01 %)

Politique d'investissement de l'OPCVM maître Ethna - AKTIV

Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, l'actif du fonds est investi, conformément au principe de la diversification des risques, aussi bien dans des actions que dans des obligations à taux fixe ou variable, des titres de créance, des obligations convertibles et à option, dont les certificats d'option reposent sur des valeurs mobilières, ainsi que dans des certificats. En font notamment partie les certificats sur métaux précieux et matières premières ainsi que leurs indices, qui reflètent la performance du sous-jacent correspondant à 100 % et excluent toute livraison physique. Les investissements dans ces certificats ne peuvent pas excéder 20 % de l'actif net du fonds. La part des actions, des fonds d'actions et des valeurs mobilières assimilables à des actions ne peut dépasser 49 % de l'actif net du fonds. Des parts dans des OPCVM ou autres OPC (fonds cibles) peuvent être acquises à concurrence de 10 % de l'actif du fonds. Celui-ci est donc en mesure d'accueillir des fonds cibles. En fonction de la situation du marché et dans l'intérêt des détenteurs de parts, l'actif du fonds peut également être investi jusqu'à 100 % dans des dépôts à terme, des instruments du marché monétaire ou des liquidités, y compris les dépôts à vue.

Ethna SICAV - DEFENSIV A

Commissions agrégées - OPCVM maître Ethna - DEFENSIV (catégorie de parts A) avec OPCVM nourricier Ethna SICAV - DEFENSIV A

au 31 décembre 2017

	OPCVM maître	OPCVM nourricier	Agrégé
Commission de gestion	-5 363 858,69	-233,08	-5 364 091,77
Taxe d'abonnement	-277 430,15	0,00	-277 430,15
Frais de publication et de révision	-98 537,12	0,00	-98 537,12
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-19 515,36	-2 010,17	-21 525,53
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-12 018,42	0,00	-12 018,42
Taxes nationales	-13 831,87	-2 000	-15 831,87
Autres charges	-336 451,84	-849,47	-337 301,31
Total des charges	-6 121 643,45	- 5.092,72	- 6 126 736,17
Commissions agrégées en %	1,09		

Part de l'OPCVM nourricier dans l'OPCVM maître (0,06 %)

Politique d'investissement de l'OPCVM maître Ethna - DEFENSIV

Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, l'actif du fonds est investi, conformément au principe de la diversification des risques, dans des obligations à taux fixe ou variable, des obligations convertibles et à option, dont les certificats d'option reposent sur des valeurs mobilières, ainsi que dans des bons de jouissance, obligations bancaires, produits indicels sur taux ou indices obligataires, prêts sur reconnaissance de dette, credit-linked notes et autres titres à taux fixe (p. ex. obligations à coupon zéro) émetteurs internationaux originaires des pays membres de l'OCDE. En outre, il peut être investi dans des certificats sur métaux précieux et matières premières ainsi que leurs indices, qui reflètent la performance du sous-jacent correspondant à 100 % et excluent toute livraison physique. Ces certificats ne peuvent dépasser 20 % de l'actif net du fonds. L'actif du fonds peut également être investi dans des emprunts d'Etat, obligations convertibles et obligations d'entreprises à haut rendement issus des pays membres de l'OCDE. Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, des produits dérivés, tels que des futures ou des contrats à terme, peuvent être utilisés. En fonction de la situation du marché et dans l'intérêt des détenteurs de parts, l'actif du fonds peut également être investi jusqu'à 100 % dans des dépôts à terme, des instruments du marché monétaire ou des liquidités, y compris les dépôts à vue. Jusqu'à 10 % de l'actif net du fonds peut être investi dans des actions et des valeurs mobilières assimilables à des actions. Des parts d'autres OPCVM ou OPC peuvent être acquises à concurrence de 10 % de l'actif net du fonds.

28

Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Commissions agrégées - OPCVM maître Ethna - DYNAMISCH (catégorie de parts A) avec OPCVM nourricier Ethna SICAV - DYNAMISCH A

au 31 décembre 2017

	OPCVM maître	OPCVM nourricier	Agrégé
Commission de gestion	-981 684,40	-231,53	-981 915,93
Taxe d'abonnement	-28 480,66	0,00	-28 480,66
Frais de publication et de révision	-23 416,20	0,00	-23 416,20
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-2 395,71	-2 010,17	-4 405,88
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-1 392,47	0,00	-1 392,47
Taxes nationales	-3 769,30	2 000,00	-5 769,30
Autres charges	-42 982,55	-849,47	-43 832,02
Total des charges	-1 084 121,29	- 5 091,17	- 1 089 212,46
Commissions agrégées en %	1,94		

Part de l'OPCVM nourricier dans l'OPCVM maître (0,21 %)

Politique d'investissement de l'OPCVM maître Ethna - DYNAMISCH

Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, l'actif du fonds peut être investi, selon le principe de la diversification des risques, dans des fonds d'actions, d'obligations et du marché monétaire de type ouvert, y compris sous la forme de fonds cotés en Bourse (ETF), ainsi que de manière directe dans des actions, obligations à taux fixe ou variable et instruments du marché monétaire du monde entier.

En outre, le fonds peut investir dans des certificats pouvant être considérés comme des valeurs mobilières au sens des dispositions de l'article 41 (1) de la Loi du 17 décembre 2010.

En font notamment partie les certificats sur métaux précieux et matières premières ainsi que leurs indices, qui reflètent la performance du sous-jacent correspondant à 100 % et excluent toute livraison physique. Les investissements dans ces certificats ne peuvent pas excéder 20 % de l'actif net du fonds.

La part des actions, des fonds d'actions et des valeurs mobilières assimilables à des actions ne peut dépasser 70 % de l'actif net du fonds. En combinant de manière flexible les différents placements, il est possible d'améliorer le rapport risque/rendement en fonction de l'évaluation de la situation économique et des marchés financiers.

Les investisseurs ont ainsi la possibilité de participer aux perspectives de croissance de l'économie et des marchés financiers.

14.) Système de rémunération (non révisé)

La Société de gestion, ETHENEA Independent Investors S.A., a mis en place et applique un système de rémunération conforme aux dispositions légales. Le système de rémunération est conçu de manière à être compatible avec une gestion du risque solide et efficace, à ne pas encourager une prise de risque non conforme au profil de risque, aux conditions contractuelles ou aux statuts des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (ci-après « OPCVM ») gérés et à ne pas empêcher ETHENEA Independent Investors S.A. d'agir dans le meilleur intérêt de l'OPCVM.

La rémunération des collaborateurs se compose d'un salaire annuel fixe approprié et d'une part variable liée à la performance et aux résultats.

La rémunération totale des 57 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2017 comprend des salaires fixes de 4.472.878 EUR par an et une rémunération variable de 2.200.000 EUR. Les rémunérations susmentionnées se rapportent à l'ensemble des OPCVM gérés par ETHENEA Independent Investors S.A. Tous les collaborateurs se consacrent à plein temps à la gestion de l'ensemble des fonds, ce qui rend une ventilation par fonds impossible.

Des informations complémentaires concernant la politique de rémunération en vigueur sont disponibles gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com, à la rubrique « Mentions légales ». Les investisseurs peuvent obtenir une copie papier gratuitement sur simple demande.

29

15.) Transparence des opérations sur titres et de la réutilisation (non révisé)

En sa qualité de société de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), ETHENEA Independent Investors S.A. entre par définition dans le champ d'application du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (« SFTR »). Au cours de l'exercice du fonds d'investissement, aucune opération de financement sur titres ni aucun swap sur rendement total au sens dudit règlement n'ont été utilisés. Par conséquent, aucune information au sens de l'article 13 du règlement susmentionné ne doit être communiquée aux investisseurs dans le rapport. Des détails relatifs à la stratégie d'investissement et aux instruments financiers utilisés par le fonds d'investissement sont disponibles dans le prospectus en vigueur et peuvent être obtenus gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com.

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé



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

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

30 A l'attention des actionnaires
d'Ethna-SICAV
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Ethna-SICAV (le « fonds » ou la « SICAV ») et de chacun de ses compartiments, comprenant la composition de l'actif net du fonds, l'état du portefeuille-titres et des autres actifs nets au 31 décembre 2017, le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net du fonds pour la période du 3 février 2017 au 31 décembre 2017 ainsi que les notes explicatives, y compris un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement et de présentation des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du fonds et de ses compartiments au 31 décembre 2017, ainsi que des résultats de ses opérations pour la période du 3 février 2017 au 31 décembre 2017.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos travaux de révision conformément à la loi relative à la profession de l'audit (« loi du 23 juillet 2016 ») et selon les normes internationales de révision (International Standards on Auditing, « ISA ») adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (« CSSF »). Nos responsabilités en matière d'audit des comptes annuels relatives à cette loi et à ces normes sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé ». Nous sommes indépendants du fonds conformément au Code de déontologie des professionnels comptables du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (le « code IESBA ») adopté pour le Luxembourg par la CSSF et aux règles de déontologie que nous sommes tenus de respecter dans le cadre de l'audit des comptes annuels. Nous avons respecté toutes les autres obligations professionnelles en conformité avec ces règles de déontologie. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres informations

Les autres informations relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration de la SICAV. Elles incluent les informations figurant dans le rapport annuel, hormis les comptes annuels et notre Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé concernant ces derniers.

Notre opinion d'audit relative aux comptes annuels ne couvre pas les autres informations et nous ne fournissons aucune garantie quant à celles-ci.

Dans le cadre de l'audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et à déterminer s'il existe des incohérences majeures entre ces dernières et les comptes annuels ou les conclusions de l'audit et si ces autres informations semblent présentées de manière incorrecte. Si nous arrivons à la conclusion, sur la base de nos travaux, que les autres informations sont présentées de manière incorrecte, nous sommes dans l'obligation de le signaler. Nous n'avons aucune remarque à ce sujet. 31

Responsabilité du Conseil d'administration de la SICAV à l'égard des comptes annuels

Le Conseil d'administration de la SICAV est tenu de préparer et de présenter fidèlement les comptes annuels conformément aux exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière de préparation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires afin de permettre la préparation et la présentation de comptes annuels exempts d'anomalies significatives, qu'elles soient intentionnelles ou non.

Lors de la préparation des comptes annuels, le Conseil d'administration de la SICAV est tenu d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre ses activités et, si cela est pertinent, de communiquer des faits en relation avec la poursuite de l'activité et d'utiliser l'hypothèse de continuité de l'exploitation en tant que principe comptable, à condition que le Conseil d'administration de la SICAV n'ait l'intention, ou n'ait pas d'autre solution réaliste que de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels

Nous visons à fournir une assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, intentionnelles ou non, et à établir un rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé » contenant notre opinion d'audit. L'assurance raisonnable correspond à un degré d'assurance élevé, mais non à une garantie que toute anomalie significative sera détectée lors d'un audit effectué conformément à la loi du 23 juillet 2016 et selon les normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement craindre que, isolément ou globalement, elles influent sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces comptes annuels.

Dans le cadre d'un audit des comptes annuels conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique pendant toute la durée de l'audit.

32 Entre outre :

- Nous déterminons et évaluons le risque que des anomalies significatives affectent les comptes annuels et nous concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit répondant à ces risques et nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative procédant d'une fraude est plus élevé que celui de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut s'accompagner de collusion, d'établissement de faux, d'omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou de soustraction au contrôle interne.
- Nous acquérons une connaissance du contrôle interne concerné par l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne.
- Nous apprécions l'adéquation des méthodes comptables appliquées par le Conseil d'administration de la SICAV et la vraisemblance des estimations comptables ainsi que des déclarations concernant ces dernières.
- Nous nous formons un avis sur le caractère judicieux de l'adoption du principe comptable de la continuité d'exploitation par le Conseil d'administration de la SICAV et, en nous fondant sur les éléments probants recueillis, sur l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du fonds à continuer son exploitation. Si nous concluons qu'il existe une incertitude significative, nous sommes tenus, dans le rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé », d'effectuer un renvoi vers les notes concernées aux comptes annuels ou, si ce renvoi est inapproprié, de modifier notre opinion. Ces conclusions reposent sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement du rapport du « Réviseur d'Entreprises agréé ». Cependant, des événements ou des conditions ultérieurs peuvent conduire le fonds à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels (y compris les notes y afférentes), et nous vérifions si les comptes annuels reflètent les opérations et les événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils assurent une présentation fidèle

Nous communiquons aux responsables du contrôle, notamment l'étendue et du calendrier prévus des travaux d'audit ainsi que toute constatation d'audit importante, et notamment toute faiblesse significative affectant le contrôle interne décelée au cours de notre audit

Luxembourg, le 22 mars 2018

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Gestion, distribution et conseil

33

Société d'investissement :

Ethna SICAV

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Conseil d'administration de la
Société d'investissement :**

Président du Conseil d'administration :

Frank Hauprich
ETHENEA Independent Investors S.A.

Administrateurs :

Josiane Jennes
ETHENEA Independent Investors S.A.

Michael Borelbach
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Société de gestion :

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Gérants de la Société de gestion :

Frank Hauprich
Thomas Bernard
Josiane Jennes

**Conseil d'administration de la Société de gestion
(organe de direction) :**

Président du Conseil d'administration :

Luca Pesarini
ETHENEA Independent Investors S.A.

Administrateurs :

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Arnoldo Valsangiacomo
ETHENEA Independent Investors S.A.

Dépositaire :

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

**Agent de registre et de transfert et
Agent d'administration centrale :**

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

Agent payeur au Grand-Duché de Luxembourg :

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

34

Agent payeur et d'information en Belgique :

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

**Réviseur d'entreprises agréé de la Société
d'investissement et de la Société de gestion :**

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 LUXEMBOURG

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