

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxembourg K818

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2024

Fonds de placement de droit luxembourgeois

Fonds d'investissement 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'un Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxembourg B 155427



ETHENEA

Table des matières

	Page
Rapport de la direction du fonds	2
Répartition géographique par pays d’Ethna-DYNAMISCH	5
Répartition sectorielle d’Ethna-DYNAMISCH	6
Composition de l’actif net du fonds Ethna-DYNAMISCH	9
Compte de résultat du fonds Ethna-DYNAMISCH	12
Composition de l’actif du fonds Ethna-DYNAMISCH au 31 décembre 2024	17
Notes au rapport annuel au 31 décembre 2024	22
Rapport du Réviseur d’entreprises agréé	28
NOTES COMPLÉMENTAIRES (NON RÉVISÉES)	31
Annexe conformément au Règlement sur la publication d’informations et au règlement Taxonomie (non révisé)	34
Gestion, distribution et conseil	44

Le prospectus accompagné du règlement de gestion, la fiche d’informations clés, la présentation des achats et ventes du Fonds au cours de la période sous revue ainsi que les rapports annuel et semestriel du fonds sont disponibles gratuitement par voie postale ou par courrier électronique auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire, des agents payeurs, du distributeur de chaque pays de commercialisation et auprès du représentant en Suisse. Des informations supplémentaires sont disponibles à tout moment auprès de la Société de gestion durant les heures normales de bureau.

Les souscriptions de parts 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 catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

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

Le Gestionnaire du fonds produit le présent rapport sur ordre de la Société de gestion :

Nous souhaitons faire le lien avec les déclarations antérieures et placer les nouvelles connaissances en contexte. C'est ainsi que notre rétrospective de l'année 2024 commence par un regard sur nos déclarations d'il y a un an :

« La modération et la normalisation de nombreux cadres pertinents sont au cœur de nos réflexions globales pour 2024. Une inflation modérément supérieure aux objectifs des banques centrales, un début de normalisation de l'environnement de taux et une croissance modeste mais suffisante constituent le scénario de base qui attend des marchés d'actions aux valorisations justes ou légèrement sous-évaluées. Cela ne permet pas de prévoir ex ante des bonds énormes au niveau des indices, mais c'est une donne initiale relativement attrayante et qu'il faut se garder de sous-estimer, d'autant que des opportunités supplémentaires résident dans les valorisations de nombreuses actions en dehors des « Sept Magnifiques », qui ne sont pas les seules à offrir un profil de croissance future séduisant. »

2

Grossièrement résumé, c'est effectivement le scénario qui s'est confirmé tout au long de l'année 2024 et qui, globalement, a apporté un vent favorable aux marchés d'actions du monde entier. Il est bon d'évoquer une série de nuances qui se sont manifestées. Le secteur des services a été le principal moteur de l'évolution de l'économie mondiale. Le secteur manufacturier a montré à plusieurs reprises des signes de relance, mais ceux-ci ne se sont jamais vraiment confirmés. Ce schéma s'est manifesté dans toutes les régions. Parmi les grandes économies, les États-Unis ont tiré le meilleur parti de ce contexte binaire, tandis que l'économie allemande, marquée par un fort composant industriel, a stagné. L'inflation a continué son repli, quoique de manière moins systématique que ne l'avaient espéré de nombreuses banques centrales et de nombreux acteurs des marchés. La plupart des banques centrales ont toutefois lancé des cycles de baisse des taux en cours d'année. La Banque centrale européenne a annoncé la première baisse de son taux directeur en juin, et la Fed américaine lui a emboîté le pas en septembre. Toutes deux ont abaissé leurs taux de 100 points de base à ce jour. De nouvelles baisses des taux sont attendues pour 2025. Malgré ces baisses des taux à l'extrémité courte de la courbe des taux, les taux obligataires à l'extrémité longue ont augmenté en cours d'année. C'est ainsi que les obligations d'État américaines ont terminé l'année à 4,57 % (contre 3,88 % fin 2023), tandis que leurs homologues allemandes ont fini à 2,37 % (contre 2,02 % fin 2023).

Comme le supposaient déjà les perspectives citées, les marchés d'actions ont, en grande majorité, prospéré dans le contexte ébauché. Ici aussi, cependant, l'évolution n'a rien eu d'homogène. En Europe surtout, le mouvement haussier s'est essouffé dès la mi-mai et le second semestre n'a plus apporté de hausses des cours (pour contexte : l'indice paneuropéen STOXX Europe 600 a gagné 6,0 % sur l'année). Les valeurs secondaires allemandes, représentées par le MDAX et le SDAX, ont même figuré parmi les rares segments ayant terminé l'année en baisse. Aux États-Unis, les marchés d'actions ont suivi une fois de plus les hauts et les bas des « Sept Fantastiques ». Il s'agit des grandes valeurs technologiques américaines Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia et Tesla, dont la pondération absolue et relative a une fois encore augmenté considérablement en 2024. On pourrait consacrer des pages entières à décrire l'évolution de ces sept valeurs l'année passée sans prêter à l'ennui. D'autant plus que l'évolution de ce « groupe », dont la capitalisation boursière de 15,6 milliards d'euros équivaut à présent à la totalité du marché d'actions européen, est devenue de plus en plus uniforme. À ce stade, nous souhaitons toutefois limiter notre synthèse du marché d'actions américain au fait que les gains de cours totaux du S&P 500 en 2024, selon la perspective, ont été de 23,3 % (pondération par la capitalisation) ou de 10,9 % (pondération égale). Différents indices américains de valeurs secondaires ont atteint le même ordre de grandeur à pondérations égales.

Pour Ethna-DYNAMISCH, notre proportion d'actions stratégique toujours élevée d'environ 75 % nous a permis d'exploiter un contexte essentiellement favorable aux actions. Nous avons réagi aux détériorations temporaires des perspectives par des couvertures tactiques, de sorte que la part nette d'actions est tombée trois fois aux alentours de 50 % en 2024. En contrepartie du portefeuille d'actions, il y a longtemps que nous misons exclusivement sur des obligations de qualité à brève échéance et des espèces. Toutes deux bénéficiaient de taux intéressants sans être exposées à un risque de taux significatif. Ce n'est qu'avec la forte hausse des taux obligataires au 4^e trimestre 2024 que, fin octobre, nous avons recommencé à étoffer nos positions en obligations d'État américaines à longue échéance, pour les porter à 5,1 % du portefeuille du fonds fin 2024.

Les marchés d'actions sous la surface, qui ont connu des fluctuations plus importantes dans le courant de l'année, ont offert un peu plus de marge à une gestion de portefeuille active. Les estimations générales des acteurs du marché concernant l'économie, le contexte de taux ou même les opportunités de différents secteurs ont varié, parfois fortement, au cours de l'année. Nous avons exploité ces mouvements de rotation et ajusté constamment la taille de nos positions sur les différents titres en portefeuille (généralement par une réallocation depuis actions ayant connu une hausse disproportionnée au profit de titres en sous-performance temporaire). Mais nous avons aussi intégré régulièrement au fonds des actions ayant connu une faiblesse de leur cours, en leur attribuant directement une pondération importante. À l'inverse, des gains de cours importants ont réduit à nos yeux le potentiel de cours à court et moyen terme de certaines actions, dans lesquelles nous n'avons plus souhaité investir pour le fonds. Cette démarche contracyclique nous a permis de maintenir un profil opportunité/risque constant pour le fonds malgré des gains de cours constants. Une part significative des gains de cours des indices d'actions au second semestre a été le résultat d'une expansion des valorisations. Par comparaison, le portefeuille d'actions d'Ethna-DYNAMISCH présente un rapport cours/bénéfice attendu nettement plus favorable de 13,4 à la fin de l'année. Ce chiffre est inférieur de 31 % à l'indicateur de valorisation équivalent du MSCI World Index, mais aussi inférieur d'un demi-point à la base de comparaison du fonds au 30.06.2024.

3

Surtout dans la perspective de l'année 2025 à venir, le portefeuille d'actions concentré comptant actuellement 33 titres individuels renforce notre confiance dans une évolution attrayante des valeurs. Nous tirons une assurance de principe de notre scénario macroéconomique de base, qui continue de miser sur une croissance économique suffisante. Des marchés de l'emploi sains qui devraient rester les moteurs de la consommation, en conjonction avec de nouvelles baisses des taux et une probabilité réaliste que le secteur manufacturier se redresse enfin après deux années de crise constante, constituent le fondement de cette hypothèse. À cela s'ajoutent la perspective d'une déréglementation, des baisses d'impôts et une augmentation de l'activité de fusions et acquisitions. Face à cela, on peut citer des risques géopolitiques et inflationnistes qui nous paraissent gérables à l'heure actuelle.

Enfin, le plus gros obstacle potentiel pourrait résider dans le fait que l'année 2025 démarre sur des attentes élevées. Fidèle à la devise « l'anticipation est le plus beau plaisir », les cours du marché ont intégré une partie de cette anticipation dès 2024, qu'il s'agisse de l'intelligence artificielle, de Trump, des baisses de taux ou de la croissance conjoncturelle.

Avec son approche diversifiée et son choix de titres sélectif, Ethna-DYNAMISCH est bien placé pour exploiter les opportunités tout en gérant efficacement les risques. La flexibilité élevée, en particulier, devrait nous permettre en 2025 de profiter des tendances prévues comme des évolutions imprévues.

Munsbach, janvier 2025

La direction du fonds pour le Conseil d'administration de la Société de gestion

La Société de gestion est habilitée à créer des catégories de parts assorties de droits différents. Les catégories de parts décrites ci-après sont actuellement disponibles :

	Catégorie de parts (A)	Catégorie de parts (T)	Catégorie de parts (SIA-A)	Catégorie de parts (SIA-T)
WKN :	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Code ISIN :	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Commission de souscription :	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 1,05 % p.a.	jusqu'à 1,05 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	distribution	capitalisation	distribution	capitalisation
Devise :	EUR	EUR	EUR	EUR

	Catégorie de parts (SIA CHF-T)	Catégorie de parts (CHF-T)	Catégorie de parts (USD-T)	Catégorie de parts (R-A)*
WKN :	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
Code ISIN :	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Commission de souscription :	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 5,00 %	jusqu'à 1,00 %
Commission de rachat :	néant	néant	néant	néant
Commission de gestion :	jusqu'à 1,05 % p.a.	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 1,75 % p.a.	jusqu'à 2,15 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant	néant	néant	néant
Affectation des résultats :	capitalisation	capitalisation	capitalisation	distribution
Devise :	CHF	CHF	USD	EUR

	Catégorie de parts (R-T)*
WKN :	A12EJB
Code ISIN :	LU1134174397
Commission de souscription :	jusqu'à 1,00 %
Commission de rachat :	néant
Commission de gestion :	jusqu'à 2,15 % p.a.
Investissement ultérieur minimum :	néant
Affectation des résultats :	capitalisation
Devise :	EUR

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Répartition géographique par pays d'Ethna-DYNAMISCH

Répartition géographique par pays ¹⁾	
États-Unis d'Amérique	38,92 %
Allemagne	10,89 %
Royaume-Uni	10,35 %
Institutions supranationales	6,04 %
Israël	3,09 %
Irlande	3,06 %
Pays-Bas	3,03 %
Suisse	2,62 %
Autriche	2,53 %
Curacao	2,52 %
Suède	2,05 %
Corée du Sud	2,01 %
Danemark	1,71 %
Espagne	0,92 %
France	0,88 %
Portefeuille-titres	90,62 %
Avoirs bancaires ²⁾	9,81 %
Solde des autres créances et engagements	-0,43 %
	100,00 %

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Répartition sectorielle d'Ethna-DYNAMISCH

6

Répartition sectorielle ¹⁾

Banques	9,08 %
Logiciels et services	8,84 %
Santé : équipements et services de santé	7,92 %
Commerce de gros et de détail	7,28 %
Services financiers diversifiés	6,97 %
Divers	6,04 %
Produits ménagers et de soin personnel	5,43 %
Emprunts d'État	5,09 %
Biens d'investissement	5,02 %
Produits pharmaceutiques, biotechnologies et biosciences	4,94 %
Matériel et équipement informatique	4,41 %
Energie	3,40 %
Médias et divertissements	2,88 %
Alimentation, boissons et tabac	2,64 %
Assurances	2,62 %
Automobiles et pièces détachées	2,33 %
Gestion et développement immobiliers	2,01 %
Matières premières, auxiliaires et carburants	1,95 %
Services professionnels et carburants	1,77 %
Portefeuille-titres	90,62 %
Avoirs bancaires ²⁾	9,81 %
Solde des autres créances et engagements	-0,43 %
	100,00 %

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Évolution des 3 derniers exercices

Catégorie de parts (A)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2022	28,80	355.044	-2.764,04	81,13
31.12.2023	26,81	305.206	-4.128,61	87,84
31.12.2024	27,14	277.312	-2.609,54	97,85

Catégorie de parts (T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2022	54,03	638.171	-10.977,86	84,66
31.12.2023	50,38	549.007	-7.726,35	91,77
31.12.2024	46,58	455.084	-9.056,42	102,35

7

Catégorie de parts (SIA-A)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2022	9,96	16.431	-14.674,07	606,45
31.12.2023	2,80	4.233	-7.616,01	662,10
31.12.2024	2,02	2.717	-1.030,41	742,46

Catégorie de parts (SIA-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2022	5,09	8.276	-564,26	615,42
31.12.2023	4,10	6.091	-1.393,69	672,44
31.12.2024	3,68	4.874	-875,55	754,61

Catégorie de parts (SIA CHF-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire CHF
31.12.2022	0,00	1	0,00	538,59	530,35 ¹⁾
31.12.2023	0,01	13	6,72	612,65	568,78 ²⁾
31.12.2024	0,04	60	29,14	667,19	626,62 ³⁾

Catégorie de parts (CHF-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire CHF
31.12.2022	0,93	9.408	30,33	98,85	97,34 ¹⁾
31.12.2023	1,09	9.745	34,25	111,54	103,55 ²⁾
31.12.2024	1,25	10.377	73,40	120,05	112,75 ³⁾

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2022 : 1 EUR = 0,9847 CHF

²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2023 : 1 EUR = 0,9284 CHF

³⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 0,9392 CHF

Catégorie de parts (USD-T)

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR	Valeur nette d'inventaire USD
31.12.2022	1,83	17.390	-477,17	105,43	112,44 ¹⁾
31.12.2023	1,84	16.390	-108,11	111,98	124,34 ²⁾
31.12.2024	2,28	16.990	78,55	134,37	140,03 ³⁾

Catégorie de parts (R-A)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2022	0,06	576	-22,91	102,88
31.12.2023	0,00	32	-56,49	110,99
31.12.2024	0,00	32	0,00	123,19

8

Catégorie de parts (R-T)*

Date	Actif net du fonds en millions d'EUR	Parts en circulation	Encaissements nets en milliers d'EUR	Valeur nette d'inventaire EUR
31.12.2022	1,00	9.801	-859,15	101,59
31.12.2023	0,75	6.813	-305,08	109,68
31.12.2024	0,60	4.887	-218,46	121,83

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2022 : 1 EUR = 1,0665 USD

²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2023 : 1 EUR = 1,1104 USD

³⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 1,0421 USD

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Composition de l'actif net du fonds

Ethna-DYNAMISCH

Composition de l'actif net du fonds

au 31 décembre 2024

9

	EUR
Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 63.230.693,75 EUR)	75.747.673,39
Avoirs bancaires ¹⁾	8.199.870,80
Intérêts à recevoir	116.761,56
Dividendes à recevoir	48.348,12
Créances sur vente de parts	68.378,03
	84.181.031,90
Engagements au titre du rachat de parts	-154.414,59
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	-264.693,57
Autres passifs ²⁾	-185.169,83
	-604.277,99
Actif net du fonds	83.576.753,91

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ Ce poste se compose essentiellement des commissions de gestion et des frais d'audit.

Allocation aux catégories de parts

Catégorie de parts (A)	
Part de l'actif net du fonds	27.136.140,09 EUR
Parts en circulation	277.311,958
Valeur nette d'inventaire	97,85 EUR

Catégorie de parts (T)	
Part de l'actif net du fonds	46.577.463,48 EUR
Parts en circulation	455.084,164
Valeur nette d'inventaire	102,35 EUR

Catégorie de parts (SIA-A)	
Part de l'actif net du fonds	2.017.083,27 EUR
Parts en circulation	2.716,744
Valeur nette d'inventaire	742,46 EUR

Catégorie de parts (SIA-T)	
Part de l'actif net du fonds	3.678.052,11 EUR
Parts en circulation	4.874,079
Valeur nette d'inventaire	754,61 EUR

Catégorie de parts (SIA CHF-T)	
Part de l'actif net du fonds	40.031,60 EUR
Parts en circulation	60,000
Valeur nette d'inventaire	667,19 EUR
Valeur nette d'inventaire	626,62 CHF ¹⁾

Catégorie de parts (CHF-T)	
Part de l'actif net du fonds	1.245.767,74 EUR
Parts en circulation	10.377,167
Valeur nette d'inventaire	120,05 EUR
Valeur nette d'inventaire	112,75 CHF ¹⁾

Catégorie de parts (USD-T)	
Part de l'actif net du fonds	2.282.862,65 EUR
Parts en circulation	16.990,000
Valeur nette d'inventaire	134,37 EUR
Valeur nette d'inventaire	140,03 USD ²⁾

Catégorie de parts (R-A)*	
Part de l'actif net du fonds	3.990,63 EUR
Parts en circulation	32,394
Valeur nette d'inventaire	123,19 EUR

Catégorie de parts (R-T)*	
Part de l'actif net du fonds	595.362,34 EUR
Parts en circulation	4.886,931
Valeur nette d'inventaire	121,83 EUR

¹⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 0,9392 CHF

²⁾ Converti en euros au taux de change du 31 décembre 2024 : 1 EUR = 1,0421 USD

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Variation de l'actif net du fondspour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	87.770.872,69	26.808.311,21	50382935,49	2802717,42
Charges nettes ordinaires	-254.517,55	-88.727,17	-152.366,37	5.041,62
Péréquation des revenus et charges	-17.286,57	-3.657,32	-14.832,00	301,31
Entrées de fonds induites par la vente de parts	6.038.871,23	1.068.049,86	4.163.850,08	43.523,29
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-19.648.158,33	-3.677.589,60	-13.220.268,73	-1.073.928,80
Plus-values réalisées	14.924.531,85	4.742.249,60	8.220.721,95	377.762,15
Moins-values réalisées	-4.438.636,02	-1.392.266,13	-2.369.402,96	-126.913,99
Variation nette des plus-values latentes	-1.224.765,99	-415.166,65	-681.338,88	-23.599,12
Variation nette des moins-values latentes	457.227,88	124.809,79	248.164,90	13.687,93
Distribution	-31.385,28	-29.873,50	0,00	-1.508,54
Actif net du fonds à la fin de la période sous revue	83.576.753,91	27.136.140,09	46.577.463,48	2.017.083,27

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR	Catégorie de parts (CHF-T) EUR	Catégorie de parts (USD-T) EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	4.095.832,45	7.964,48	1.086.901,73	1.835.381,39
Charges nettes ordinaires	9.208,76	148,37	-4.804,71	-18.757,71
Péréquation des revenus et charges	694,36	-8,89	49,95	602,65
Entrées de fonds induites par la vente de parts	539.787,87	29.136,26	77.859,30	78.547,66
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	-1.415.340,44	0,00	-4.455,11	0,00
Plus-values réalisées	752.397,78	7.653,83	216.935,45	493.167,58
Moins-values réalisées	-292.649,50	-4.171,63	-90.060,94	-126.235,05
Variation nette des plus-values latentes	-35.053,19	-658,27	-41.536,86	-18.684,01
Variation nette des moins-values latentes	23.174,02	-32,55	4.878,93	38.840,14
Distribution	0,00	0,00	0,00	0,00
Actif net du fonds à la fin de la période sous revue	3.678.052,11	40.031,60	1.245.767,74	2.282.862,65

	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
Actif net du fonds en début de période considérée	3.594,99	747.233,53
Charges nettes ordinaires	-28,20	-4.232,14
Péréquation des revenus et charges	0,00	-436,63
Entrées de fonds induites par la vente de parts	0,35	38.116,56
Sorties de fonds induites par le rachat de parts	0,00	-256.575,65
Plus-values réalisées	1.321,61	112.321,90
Moins-values réalisées	-850,41	-36.085,41
Variation nette des plus-values latentes	-60,32	-8.668,69
Variation nette des moins-values latentes	15,85	3.688,87
Distribution	-3,24	0,00
Actif net du fonds à la fin de la période sous revue	3.990,63	595.362,34

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Compte de résultat du fonds Ethna-DYNAMISCH

Compte de résultat

pour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

12

	Total EUR	Catégorie de parts (A) EUR	Catégorie de parts (T) EUR	Catégorie de parts (SIA-A) EUR
Revenus				
Dividendes	1.040.099,28	334.642,13	587.042,33	25.405,92
Intérêts sur les emprunts	163.210,31	52.114,46	92.224,59	4.048,39
Intérêts bancaires	294.058,82	94.117,18	166.095,32	7.293,03
Péréquation des revenus	-98.261,64	-25.884,07	-64.555,55	-3.023,51
Total des revenus	1.399.106,77	454.989,70	780.806,69	33.723,83
Charges				
Charges d'intérêts	-5.594,98	-1.739,55	-3.192,68	-149,82
Commission de performance	-21.002,23	0,00	0,00	-3.821,13
Commission de gestion	-1.451.624,78	-479.231,64	-846.742,99	-20.262,78
Taxe d'abonnement	-42.629,72	-13.629,78	-24.082,62	-1.058,25
Frais de publication et de révision	-62.529,53	-20.018,71	-35.306,45	-1.543,72
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-7.540,79	-2.432,03	-4.257,62	-184,66
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-6.792,00	-2.149,13	-3.834,38	-220,76
Taxes nationales	-12.217,72	-3.871,71	-6.925,94	-313,22
Autres charges ¹⁾	-159.240,78	-50.185,71	-88.217,93	-3.850,07
Péréquation des charges	115.548,21	29.541,39	79.387,55	2.722,20
Total des charges	-1.653.624,32	-543.716,87	-933.173,06	-28.682,21
Charges nettes ordinaires	-254.517,55	-88.727,17	-152.366,37	5.041,62
Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾	63.586,68			
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾		2,10	2,10	1,30
Commission de performance exprimée en pourcentage ²⁾		-	-	0,18
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾		2,13	2,12	1,32
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)		2,10	2,10	1,30
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)		2,10	2,10	1,48
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1 ^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)		-	-	0,18

¹⁾ Ce poste se compose essentiellement de frais de gestion d'ordre général et de commissions d'agent payeur.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Compte de résultatpour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

	Catégorie de parts (SIA-T) EUR	Catégorie de parts (SIA CHF-T) EUR	Catégorie de parts (CHF-T) EUR	Catégorie de parts (USD-T) EUR
Revenus				
Dividendes	46.484,17	411,30	13.627,41	24.721,66
Intérêts sur les emprunts	7.482,70	64,61	2.174,19	3.880,81
Intérêts bancaires	13.325,67	115,70	3.936,47	6.992,60
Péréquation des revenus	-5.807,75	69,55	930,53	1.107,89
Total des revenus	61.484,79	661,16	20.668,60	36.702,96
Charges				
Charges d'intérêts	-271,40	-1,75	-70,63	-123,50
Commission de performance	-6.920,94	0,00	0,00	-10.260,16
Commission de gestion / commission de gestion de fonds / commission de conseil en investissement le cas échéant	-37.172,10	-307,22	-19.544,09	-34.693,16
Taxe d'abonnement	-1.942,37	-16,83	-570,63	-1.012,35
Frais de publication et de révision	-2.862,61	-24,10	-823,72	-1.481,33
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-329,99	-2,88	-98,53	-178,16
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-302,26	-2,43	-84,25	-141,99
Taxes nationales	-566,21	-4,69	-155,21	-283,06
Autres charges ¹⁾	-7.021,54	-92,23	-3.145,77	-5.576,42
Péréquation des charges	5.113,39	-60,66	-980,48	-1.710,54
Total des charges	-52.276,03	-512,79	-25.473,31	-55.460,67
Charges nettes ordinaires	9.208,76	148,37	-4.804,71	-18.757,71
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	1,30	1,34	2,15	2,15
Commission de performance exprimée en pourcentage ²⁾	0,18	-	-	0,51
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	1,32	1,36	2,17	2,17
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	1,30	1,34	2,15	2,15
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	1,48	1,34	2,15	2,66
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	0,18	-	-	0,51

¹⁾ Ce poste se compose essentiellement de frais de gestion d'ordre général et de commissions d'agent payeur.²⁾ Voir les Notes au rapport.

Compte de résultatpour la période sous revue courant du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024

	Catégorie de parts (R-A)* EUR	Catégorie de parts (R-T)* EUR
Revenus		
Dividendes	46,53	7.717,83
Intérêts sur les emprunts	6,84	1.213,72
Intérêts bancaires	13,06	2.169,79
Péréquation des revenus	0,00	-1.098,73
Total des revenus	66,43	10.002,61
Charges		
Charges d'intérêts	-0,24	-45,41
Commission de performance	0,00	0,00
Commission de gestion / commission de gestion de fonds / commission de conseil en investissement le cas échéant	-82,16	-13.588,64
Taxe d'abonnement	-2,12	-314,77
Frais de publication et de révision	-2,04	-466,85
Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels	-0,31	-56,61
Rémunération de l'Agent de registre et de transfert	-0,29	-56,51
Taxes nationales	-0,51	-97,17
Autres charges ¹⁾	-6,96	-1.144,15
Péréquation des charges	0,00	1.535,36
Total des charges	-94,63	-14.234,75
Charges nettes ordinaires	-28,20	-4.232,14
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾	2,48	2,51
Commission de performance exprimée en pourcentage ²⁾	-	-
Frais courants exprimés en pourcentage ²⁾	2,51	2,53
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse hors commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	2,48	2,51
Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) suisse avec commission de performance exprimé en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	2,48	2,51
Commission de performance suisse exprimée en pourcentage ²⁾ (pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024)	-	-

¹⁾ Ce poste se compose essentiellement de frais de gestion d'ordre général et de commissions d'agent payeur.²⁾ Voir les Notes au rapport.

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Performance exprimée en pourcentage*

État : 31.12.2024

Fonds	ISIN WKN	Devise des catégories de parts	6 mois	1 an	3 ans	10 ans
Ethna-DYNAMISCH (A) depuis le 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	6,56 %	11,53 %	6,42 %	35,76 %
Ethna-DYNAMISCH (CHF-T) depuis le 15.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	5,17 %	8,88 %	1,72 %	---
Ethna-DYNAMISCH (R-A) depuis le 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	6,35 %	11,09 %	5,19 %	---
Ethna-DYNAMISCH (R-T) depuis le 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	6,34 %	11,08 %	5,01 %	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) depuis le 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	6,80 %	12,22 %	8,80 %	46,35 %
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) depuis le 17.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	5,58 %	10,17 %	4,62 %	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) depuis le 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	6,80 %	12,22 %	8,79 %	46,57 %
Ethna-DYNAMISCH (T) depuis le 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	6,56 %	11,53 %	6,42 %	35,76 %
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) depuis le 04.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	7,03 %	12,61 %	11,72 %	---

* Sur la base des valeurs des parts publiées (méthode BVI et directive « Calcul et publication de la performance d'organismes de placement collectif » de l'AMAS du 16 mai 2008 (dans sa version du 5 août 2021)).

La performance historique n'est pas un indicateur de la performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés lors de la souscription et du rachat des parts.

Variation du nombre de parts en circulation

	Catégorie de parts (A) Volume	Catégorie de parts (T) Volume	Catégorie de parts (SIA-A) Volume	Catégorie de parts (SIA-T) Volume
Parts en circulation en début d'exercice	305.206,227	549.006,513	4.233,089	6.090,960
Parts émises	11.637,150	43.224,806	60,328	789,545
Parts rachetées	-39.531,419	-137.147,155	-1.576,673	-2.006,426
Parts en circulation à la fin de la période sous revue	277.311,958	455.084,164	2.716,744	4.874,079

16

	Catégorie de parts (SIA CHF-T) Volume	Catégorie de parts (CHF-T) Volume	Catégorie de parts (USD-T) Volume	Catégorie de parts (R-A)* Volume
Parts en circulation en début d'exercice	13,000	9.744,676	16.390,000	32,391
Parts émises	47,000	670,000	600,000	0,003
Parts rachetées	0,000	-37,509	0,000	0,000
Parts en circulation à la fin de la période sous revue	60,000	10.377,167	16.990,000	32,394

	Catégorie de parts (R-T)* Volume
Parts en circulation en début d'exercice	6.812,845
Parts émises	316,830
Parts rachetées	-2.242,744
Parts en circulation à la fin de la période sous revue	4.886,931

* Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

Composition de l'actif du fonds Ethna-DYNAMISCH

au 31 décembre 2024

Composition de l'actif au 31 décembre 2024

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
Actions, droits et bons de jouissance								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
Curacao								
AN8068571086	Schlumberger NV (Schlumberger Ltd.)	USD	58.000	0	58.000	37,8000	2.103.828,81	2,52
							2.103.828,81	2,52
Danemark								
DK0060738599	Demant AS	DKK	10.000	13.000	40.000	266,2000	1.427.192,79	1,71
							1.427.192,79	1,71
Allemagne								
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	160.000	0	160.000	15,5150	2.482.400,00	2,97
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	22.000	0	22.000	88,6600	1.950.520,00	2,33
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	0	0	56.842	29,4900	1.676.270,58	2,01
							6.109.190,58	7,31
France								
FR0000120271	TotalEnergies SE	EUR	14.000	0	14.000	52,7500	738.500,00	0,88
							738.500,00	0,88
Irlande								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	8.000	0	33.000	80,7400	2.556.779,58	3,06
							2.556.779,58	3,06
Israël								
US6536561086	NICE Ltd. ADR	USD	15.500	0	15.500	173,4500	2.579.862,78	3,09
							2.579.862,78	3,09
Pays-Bas								
NL0013654783	Prosus NV	EUR	0	25.000	65.000	38,9800	2.533.700,00	3,03
							2.533.700,00	3,03
Autriche								
AT0000652011	Erste Group Bank AG	EUR	20.000	4.000	36.000	58,8200	2.117.520,00	2,53
							2.117.520,00	2,53
Suède								
SE0007100581	Assa-Abloy AB	SEK	0	0	60.000	327,4000	1.712.552,09	2,05
							1.712.552,09	2,05

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

Composition de l'actif au 31 décembre 2024

ISIN	Valeurs mobilières		Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
Suisse								
CH0012032048	Roche Holding AG Droits de jouissance	CHF	0	900	8.100	253,6000	2.187.137,99	2,62
							2.187.137,99	2,62
Espagne								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	0	46.500	15.500	49,8300	772.365,00	0,92
							772.365,00	0,92
Corée du Sud								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	7.500	5.000	57.500	44.800,0000	1.683.647,81	2,01
							1.683.647,81	2,01
États-Unis d'Amérique								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.200	6.200	13.000	192,7600	2.404.644,47	2,88
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	9.000	0	9.000	223,7500	1.932.396,12	2,31
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	3.300	7.700	262,6500	1.940.701,47	2,32
US0758871091	Becton, Dickinson & Co.	USD	12.000	0	12.000	228,4900	2.631.110,26	3,15
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	0	2.000	5.000	456,5100	2.190.336,82	2,62
US09290D1019	BlackRock Inc.	USD	1.400	0	1.400	1.044,1800	1.402.794,36	1,68
US34959E1091	Fortinet Inc.	USD	30.000	11.500	18.500	96,0800	1.705.671,24	2,04
US3703341046	General Mills Inc.	USD	7.000	4.000	36.000	63,9500	2.209.192,98	2,64
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	3.500	0	3.500	430,5300	1.445.979,27	1,73
US70438V1061	Paylocity Holding Corporation	USD	0	7.300	7.700	199,6600	1.475.273,01	1,77
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	6.000	10.000	31.000	86,8600	2.583.878,71	3,09
US79466L3024	Salesforce Inc.	USD	1.900	9.800	5.100	338,4500	1.656.362,15	1,98
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	0	17.800	7.200	123,9400	856.317,05	1,02
US92826C8394	VISA Inc.	USD	0	5.000	6.000	318,6600	1.834.718,36	2,20
US9288811014	Vontier Corporation	USD	7.000	35.000	57.000	36,6100	2.002.466,17	2,40
							28.271.842,44	33,83
Royaume-Uni								
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	0	12.000	62.000	33,1200	2.479.401,11	2,97
GB00BJFFLV09	Croda International Plc.	GBP	40.000	0	40.000	33,7900	1.631.972,95	1,95
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	40.000	0	40.000	48,2800	2.331.803,91	2,79
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	13.000	18.000	40.000	55,2600	2.210.400,00	2,64
							8.653.577,97	10,35
Valeurs mobilières négociées en Bourse							63.447.697,84	75,91
Actions, droits et bons de jouissance							63.447.697,84	75,91
Obligations								
Valeurs mobilières négociées en Bourse								
EUR								
XS22922260960	5,166 % Banque européenne d'investissement (BEI) EMTN Reg.S. FRN v.21(2028)		1.500.000	0	1.500.000	105,5450	1.583.175,00	1,89
XS1207449684	0,125 % Banque européenne d'investissement (BEI) v.15(2025)		1.000.000	0	1.000.000	99,3090	993.090,00	1,19

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

Composition de l'actif au 31 décembre 2024

ISIN	Valeurs mobilières	Achats au cours de la période	Ventes au cours de la période	Volume	Cours	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
EUR (suite)							
XS1850111789	0,375 % Banque européenne d'investissement (BEI) v.18(2025)	1.500.000	0	1.500.000	98,8990	1.483.485,00	1,77
DE000A254PM6	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.20(2025)	0	0	1.500.000	99,6140	1.494.210,00	1,79
DE000A11QTD2	0,625 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.15(2025)	1.500.000	0	1.500.000	99,9010	1.498.515,00	1,79
						7.052.475,00	8,43
USD							
US912810SP49	1,375 % Etats-Unis d'Amérique v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	48,5781	1.398.468,24	1,67
US912810SS87	1,625 % Etats-Unis d'Amérique v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	51,9453	1.495.402,90	1,79
US912810SN90	1,250 % Etats-Unis d'Amérique v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	47,2266	1.359.559,41	1,63
						4.253.430,55	5,09
Valeurs mobilières négociées en Bourse						11.305.905,55	13,52
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés							
EUR							
XS2120068403	0,000 % Banque européenne d'investissement (BEI) v.20(2025)	0	0	1.000.000	99,4070	994.070,00	1,19
						994.070,00	1,19
Valeurs mobilières cotées ou négociées sur des marchés réglementés						994.070,00	1,19
Obligations						12.299.975,55	14,71
Portefeuille-titres						75.747.673,39	90,62
Avoirs bancaires - Compte courant ²⁾						8.199.870,80	9,81
Solde des autres créances et engagements						-370.790,28	-0,43
Actif net du fonds en EUR						83.576.753,91	100,00

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

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Opérations de change à terme

Les opérations de change à terme suivantes étaient en cours au 31 décembre 2024 :

Devise	Contrepartie		Montant en devise	Valeur de marché EUR	en % de l'ANF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	1.243.785,00	1.331.171,06	1,59
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises achetées	2.445.000,00	2.337.985,72	2,80
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	33.000,00	35.318,52	0,04
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Devises vendues	26.661.000,00	25.540.967,43	30,56

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

Taux de change

À des fins d'évaluation, la valeur des actifs libellés en devise étrangère est convertie en euros sur la base des taux de change suivants au 31 décembre 2024*.

Dollar australien	AUD	1	1,6767
Livre sterling	GBP	1	0,8282
Couronne danoise	DKK	1	7,4608
Couronne norvégienne	NOK	1	11,8425
Couronne suédoise	SEK	1	11,4706
Franc suisse	CHF	1	0,9392
Won sud-coréen	KRW	1	1.530,0112
Dollar US	USD	1	1,0421

* Le dernier jour d'évaluation de l'exercice 2024 était le 30 décembre 2024. C'est pourquoi les taux de change du 30 décembre 2024 ont été utilisés pour la conversion des actifs libellés dans une devise étrangère.



22 Notes au rapport annuel au 31 décembre 2024

1.) Généralités

Le fonds commun de placement Ethna-DYNAMISCH est géré par ETHENEA Independent Investors S.A. conformément au règlement de gestion du fonds. Le règlement de gestion est entré en vigueur pour la première fois le 10 novembre 2009.

Le règlement de gestion a été déposé au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg et un renvoi au dépôt a été publié le 30 novembre 2009 au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, le journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (le « Mémorial »). Le 1er juin 2016, le Mémorial a été remplacé par une nouvelle plateforme d'information du Registre de commerce et des sociétés du Luxembourg, le Recueil électronique des sociétés et associations (« RESA »). Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 1er janvier 2020 et a été publié dans le RESA.

Ethna-DYNAMISCH est un Fonds Commun de Placement de droit luxembourgeois constitué pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds sans compartiments 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 Société de gestion du fonds 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. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. Les modifications des statuts de la Société de gestion ont pris effet au 22 décembre 2023 et ont été publiées au Mémorial le 22 janvier 2024. La Société de gestion est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. B-155427.

Les catégories de parts (R-A) et (R-T) sont exclusivement destinées à être distribuées en Italie, en France et en Espagne.

2.) Principales règles comptables et d'évaluation ; calcul de la valeur nette d'inventaire

Le présent rapport annuel est établi sous la responsabilité du Conseil d'administration de la Société de gestion, conformément aux dispositions légales et aux règlements relatifs à l'établissement et à la présentation des rapports 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 part (« valeur nette d'inventaire ») est exprimée dans la devise figurant dans l'annexe au prospectus (« Devise du fonds ») dès lors qu'aucune devise différente de la devise du fonds n'est précisée dans l'annexe au prospectus pour d'éventuelles catégories de parts émises ultérieurement (« Devise des catégories de parts »).
3. La valeur nette d'inventaire 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. La Société de gestion peut déroger à cette règle pour le fonds, en tenant compte du fait que la valeur nette d'inventaire doit être calculée au moins deux fois par mois.

La Société de gestion peut toutefois décider de calculer la valeur nette d'inventaire les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la valeur nette d'inventaire un jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 3. Par conséquent, les investisseurs ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion de parts sur la base d'une valeur nette d'inventaire calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.

4. Pour calculer la valeur nette d'inventaire, la valeur des actifs du fonds, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du fonds »), est calculée chaque jour d'évaluation, puis divisée par le nombre de parts du fonds en circulation ce jour d'évaluation.

5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif du fonds 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 du fonds sont convertis dans la devise de référence. L'actif net du fonds 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 le fonds 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. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

Dans le cas de titres, d'instruments du marché monétaire, d'instruments financiers dérivés (« dérivés ») et autres investissements admis à la cote officielle de différentes bourses de valeurs, celle présentant la liquidité la plus élevée fait office de référence.

- 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 le fonds 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. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

- 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.
- 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 (par 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 fonds est convertie dans la devise du fonds 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 le fonds que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds sont convertis dans la devise du fonds au taux de change du jour d'évaluation. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits. Cette disposition est mentionnée dans le prospectus du fonds.

L'actif net du fonds est réduit du montant des distributions versées, le cas échéant, à ses investisseurs.

6. Le calcul de la valeur nette d'inventaire est effectué conformément aux critères cités ci-dessus. Lorsque des catégories de parts ont été créées au sein du fonds, le calcul de la valeur nette d'inventaire y afférent est effectué séparément pour chaque catégorie de parts conformément aux critères cités ci-dessus.

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.).

3.) Fiscalité

Fiscalité du fonds

Du point de vue des autorités fiscales luxembourgeoises, le fonds, en sa qualité de fonds de placement, est dépourvu de la personnalité juridique et fiscalement transparent.

Le fonds n'est assujéti au Grand-Duché de Luxembourg à aucun impôt sur les revenus et bénéfices. L'actif du fonds n'est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, qu'à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an. Une taxe d'abonnement réduite de 0,01 % p.a. s'applique (i) aux catégories de parts dont les parts sont exclusivement émises à l'intention d'investisseurs institutionnels au sens de l'article 174 de la loi du 17 décembre 2010, (ii) aux fonds dont l'objectif exclusif consiste à investir dans des instruments du marché monétaire, des dépôts à terme auprès d'institutions de crédit, ou les deux. La taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base de l'actif net du fonds à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable au fonds ou aux catégories de parts est indiqué dans l'annexe au prospectus. Une exonération de la taxe d'abonnement s'applique notamment lorsque l'actif du fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes assujétis à la taxe d'abonnement.

Les revenus du fonds (en particulier les intérêts et les dividendes) peuvent être soumis à un impôt à la source ou à une taxe d'évaluation dans les pays dans lesquels l'actif du fonds est investi. Le fonds peut également être assujéti à un impôt sur les plus-values réalisées ou non réalisées de ses placements dans le pays source.

Les distributions du fonds ainsi que les bénéfices de sa liquidation ou les plus-values de sa vente ne sont soumis à aucun impôt à la source au Grand-Duché de Luxembourg. Ni le dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenus de demander des attestations fiscales.

Fiscalité des revenus découlant des parts du fonds de placement détenues par l'investisseur

Les actionnaires qui ne résident pas ou n'ont jamais résidé fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg et qui n'y possède pas d'établissement stable ni de représentant permanent, ne sont pas soumis à l'impôt sur les bénéfices luxembourgeois au titre des revenus perçus sur les parts qu'ils détiennent dans le fonds ou des gains réalisés sur la vente de celles-ci.

Les personnes physiques qui résident fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg sont assujéties à l'impôt sur le revenu progressif luxembourgeois.

Les sociétés ayant leur résidence fiscale au Grand-duché de Luxembourg sont soumises à l'impôt sur les sociétés au titre des revenus distribués par les parts du fonds.

Les personnes intéressées et les investisseurs sont invités à s'informer et à prendre conseil auprès de tiers, notamment d'un conseiller fiscal, sur les lois et les règlements qui s'appliquent à la fiscalité de l'actif du fonds, à la souscription, à l'achat, à la détention, au rachat ou au transfert de parts.

4.) Affectation des revenus

Les revenus des catégories de parts (A), (SIA-A) et (R-A) sont distribués. Ceux des catégories de parts (T), (SIA-T), (SIA CHF-T), (CHF-T), (USD-T) et (R-T) sont capitalisés. La distribution est réalisée à la fréquence définie par la Société de gestion en tant que de besoin.

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 (*Total Expense Ratio, TER*)

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

Frais totaux dans la devise du fonds

Frais totaux dans la devise du fonds

TER = -----X 100

Volume moyen du fonds

(Base : ANF calculé quotidiennement*)

* ANF = Actif net du fonds

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds. 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 le fonds seront pris en considération. Il exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice. (Les éventuelles commissions de performance en lien direct avec le TER sont indiquées séparément.)

8.) Frais courants

Par frais courants, on entend un ratio calculé en vertu de l'article 10, paragraphe 2, point b) du Règlement (UE) N° 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 transposant la Directive 2009/65/CE du Parlement européen.

Les frais courants indiquent le niveau total des coûts imputés à l'actif du fonds au cours de l'exercice écoulé. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des éventuelles commissions de performance encourues par le fonds seront pris en considération. Le ratio exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen du fonds au cours de l'exercice.

S'agissant de fonds d'investissement investissant plus de 20 % dans d'autres produits de fonds/fonds cibles, les coûts associés aux fonds cibles seront en outre pris en considération – les éventuels produits découlant de rétrocessions (frais de gestion de portefeuille) au titre de ces produits seront imputés en réduction des charges.

9.) 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 de parts paie dans le cadre du prix de souscription et que le cédant perçoit dans le cadre du prix de rachat.

10.) Comptes courants (avoirs et engagements bancaires) du fonds

Tous les comptes courants du fonds (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 du fonds en tant que compte courant unique.

Les comptes courants en devises étrangères sont convertis, le cas échéant, dans la devise du fonds. Les conditions du compte unique concerné servent de base au calcul des taux.

11.) Présentation de l'évolution du portefeuille de titres et des dérivés

Une présentation contenant des informations détaillées concernant tous les achats et ventes de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, effectués pendant la période considérée, dès lors qu'ils ne sont pas cités dans les états financiers, est disponible gratuitement sur demande au siège de la Société de gestion.

12.) Gestion des risques (non révisé)

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 fonds 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. À 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. À 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 %. À 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. La méthode utilisée pour calculer le risque global et, si applicable, la divulgation du portefeuille de référence et du niveau escompté de l'effet de levier ainsi que de sa méthode de calcul sont présentées dans l'annexe spécifique au fonds.

Conformément au prospectus en vigueur à la fin de l'exercice, Ethna-DYNAMISCH est régi par le processus de risque suivant :

OPCVM**Processus de gestion des risques appliqué**

Ethna-DYNAMISCH

Approche par les engagements (Commitment Approach)

13.) Taux de rotation du portefeuille (TOR)

La deuxième directive relative aux droits des actionnaires (SRD II) impose aux gestionnaires d'actifs de publier certaines informations. Dans le cadre de la communication d'informations propres au fonds, le présent document indique les taux de rotation du portefeuille (TOR) pour la même période que les rapports annuels des fonds présentés.

Les chiffres de rotation sont calculés selon la méthode suivante reprise de la CSSF :

Rotation = $((\text{Total 1} - \text{Total 2}) / M) * 100$, où : Total 1 = somme de toutes les opérations sur valeurs mobilières (achats et ventes) réalisées au cours de la période ; Total 2 = somme de tous les nouveaux investissements et rachats réalisés pendant la période sous revue ; M = actif net moyen du fonds.

Le TOR pour la période allant du 1er janvier 2024 au 31 décembre 2024 pour le fonds Ethna-DYNAMISCH est de 63,65 %.

14.) Commission de performance

La Société de gestion reçoit une rémunération en fonction de la performance (la « commission de performance ») de 20 % de la performance supérieure à 5 % (le taux plancher ou « hurdle rate »). Cette commission peut être prélevée sur la catégorie de parts concernée du fonds à la fin de l'exercice. L'augmentation de valeur concernée est calculée selon la méthode de l'accroissement net du capital, c'est-à-dire que le calcul est effectué pour le fonds sur la base de la valeur nette d'inventaire par part à la fin du dernier exercice antérieur pour lequel une participation aux bénéfices a été distribuée. Durant l'année d'émission des parts, le calcul se fait sur la base du prix d'émission initial.

Si la valeur nette d'inventaire par part à la fin de l'exercice écoulé présente une augmentation par rapport à la valeur nette d'inventaire à la fin de l'exercice précédent mais que le Hurdle Rate n'est pas dépassé, cette dernière valeur nette par part de l'exercice écoulé devient le High Watermark pour l'exercice suivant.

En cas de réductions nettes de valeur durant un exercice, celles-ci sont à reporter pour le calcul de la commission de performance des exercices suivants et devront alors être prises en compte, en ce sens qu'aucune commission de performance n'est versée tant que la valeur nette par part est inférieure au niveau ayant donné lieu pour la dernière fois au paiement d'une commission de performance.

Les commissions s'entendent hors TVA éventuelle.

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2024, la commission de performance effectivement due et le pourcentage correspondant de la commission de performance (calculés sur la base de la valeur nette d'inventaire de chaque catégorie de parts) pour les différentes catégories de parts du fonds sont les suivants :

Devise	Dénomination	ISIN	Commission de performance	
			en EUR	en %
EUR	Ethna-DYNAMISCH (A)	LU0455734433	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)	LU1939236409	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-A)	LU1134152310	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-T)	LU1134174397	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)	LU1939236318	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)	LU0985193357	3.821,13	0,18
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)	LU0985193431	6.920,94	0,18
EUR	Ethna-DYNAMISCH (T)	LU0455735596	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (USD-T)	LU1939236748	10.260,16	0,51

27

15.) Événements importants au cours de la période sous revue

Le prospectus a été actualisé avec effet au 1er janvier 2024. Les modifications suivantes ont été apportées :

- Radiation d'ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG pour d'éventuels services de soutien à la gestion du fonds ;
- Modifications rédactionnelles.

Conflit russo-ukrainien

Sous l'effet des mesures prises dans le monde entier en réaction à l'entrée de troupes russes en Ukraine fin février 2022, les places boursières européennes, en particulier, ont enregistré des pertes significatives. À moyen terme, les marchés financiers et l'économie mondiale font face à un avenir marqué principalement par l'incertitude.

Il est impossible d'anticiper les conséquences du conflit qui se poursuit en Ukraine sur l'actif du fonds.

Au moment de l'établissement du présent rapport, de l'avis de la Société de gestion, il n'existait aucune raison de s'opposer au maintien en activité du fonds et le fonds ne présentait aucun problème de valorisation ni de liquidité.

Aucune modification ni aucun autre événement majeur n'ont eu lieu au cours de la période sous revue.

16.) Événements importants après la période sous revue

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



**Shape the future
with confidence**

Ernst & Young
Société anonyme

35E. Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Tél. : +352 42 124 1
www.ey.com/en_lu

B.P. 780
L-2017 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg 847771
TVA LU 16063074

Autorisations d'établissement :

00117514/13. 00117514/14.00117514/15, 00117514/17. 00117514/18. 00117514/19

Rapport du Réviseur d'entreprises agréé

À l'attention des porteurs de parts de
Ethna-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels d'Ethna-DYNAMISCH (le « fonds »), comprenant la composition de l'actif net et la répartition de l'actif du fonds au 31 décembre 2024 ainsi que le compte de résultat et la variation de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe comprenant un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

À 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 au 31 décembre 2024, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos travaux de révision conformément à la loi relative à la profession de l'audit (la « 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 la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA telles qu'adoptées au Luxembourg par la CSSF sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels ». Nous sommes également indépendants de la société conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (incluant les Normes internationales d'indépendance) 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 Société de gestion. 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.



**Shape the future
with confidence**

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.

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

Le Conseil d'administration de la Société de gestion 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 et de présentation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires aux fins de la préparation 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 Société de gestion 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 Société de gestion 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

L'objectif de notre audit consiste à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels dans leur ensemble ne contiennent pas d'anomalies significatives, intentionnelles ou non, et à établir à ce sujet un rapport du Réviseur d'entreprises agréé qui contient notre opinion. 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.



**Shape the future
with confidence**

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. En 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 du fonds.
- Nous apprécions l'adéquation des méthodes comptables appliquées par le Conseil d'administration de la Société de gestion ainsi que la vraisemblance des estimations comptables et des notes correspondantes.
- 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 Société de gestion 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.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Jesus Orozco

Luxembourg, 17 mars 2025

NOTES COMPLÉMENTAIRES (NON RÉVISÉES)

1.) Classification en vertu du règlement SFDR (règlement (UE) 2019/2088)

L'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 et l'article 6 du règlement (UE) 2020/852 s'appliquent à ce fonds.

31

Des informations plus détaillées concernant la promotion des caractéristiques environnementales et/ou sociales et, le cas échéant, des objectifs d'investissement durable du gestionnaire du fonds, conformément à l'article 8 du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6 du règlement (UE) 2020/852 (taxonomie de l'UE) pour ces Compartiments, sont présentées dans l'Annexe suivante (Annexe au Règlement sur la publication d'informations et au règlement Taxonomie).

2.) Système de rémunération

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 19,10 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. s'élève à 3.691.000,00 EUR au 31 décembre 2023. La rémunération susmentionnée se rapporte 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.

La rémunération totale est répartie comme suit :

Montant total de la rémunération des employés versée au cours de l'exercice écoulé au 31 décembre 2023 :	3.691.000,00 EUR
Dont rémunération fixe :	3.226.000,00 EUR
Dont rémunération variable :	465.000,00 EUR
Rémunérations directement prélevées sur le Fonds :	0,00 EUR
Nombre de salariés de l'entreprise de sous-traitance :	19,10

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.

3.) Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation

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 annuel.

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.ethnea.com.

4.) Informations à l'attention des investisseurs suisses

a) Généralités

Le prospectus accompagné de la fiche d'informations de base et des rapports annuel et semestriel ainsi que la présentation des achats et ventes du Fonds au cours de la période sous revue sont disponibles gratuitement par voie postale ou par courrier électronique auprès du représentant en Suisse.

b) Numéros de valeurs :

Ethna-DYNAMISCH Catégorie de parts (A) :	N° de valeur 10724364
Ethna-DYNAMISCH Catégorie de parts (T) :	N° de valeur 10724365
Ethna-DYNAMISCH Catégorie de parts (SIA-A) :	N° de valeur 22830636
Ethna-DYNAMISCH Catégorie de parts (SIA-T) :	N° de valeur 22830638
Ethna-DYNAMISCH Catégorie de parts (CHF-T) :	N° de valeur 46028816
Ethna-DYNAMISCH Catégorie de parts (USD-T) :	N° de valeur 46028820
Ethna-DYNAMISCH Catégorie de parts (SIA CHF-T) :	N° de valeur 46028814

c) Total des frais sur encours (Total Expense Ratio, TER) en vertu de la Directive de l'Asset Management Association Switzerland du 16 mai 2008 (version du 5 août 2021) :

Les commissions et frais liés à la gestion des organismes de placement collectif doivent être communiqués en utilisant l'indicateur mondialement connu sous le terme « Total Expense Ratio » (TER). Ce ratio exprime rétrospectivement la totalité des commissions et frais prélevés en continu sur les actifs des organismes de placement collectif (charges d'exploitation) sous la forme d'un pourcentage des actifs nets ; il est en principe calculé selon la formule suivante :

$$\text{TER} = \frac{\text{Total charges d'exploitation en UC}^*}{\text{Actif net moyen en UC}^*} \times 100$$

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

S'agissant de fonds nouvellement créés, le TER est calculé pour la première fois sur la base du compte de résultat publié dans le premier rapport annuel ou semestriel. Le cas échéant, les charges d'exploitation doivent être converties sur une période mensuelle de 12 mois. La moyenne de la valeur de fin de mois de la période considérée fait office de valeur moyenne applicable à l'actif du fonds.

$$\text{Charges d'exploitation annualisées exprimées en UC}^* = \frac{\text{Charges d'exploitation exprimées en n mois}}{N} \times 12$$

* UC = Unités dans la monnaie de compte des organismes de placement collectif

En vertu de la Directive de l'Asset Management Association du 16 mai 2008 (version du 16 mai 2021), les TER suivants ont été établis pour la période comprise entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2024 :

Ethna-DYNAMISCH

	TER suisse en %	
	Sans commission de performance	Avec commission de performance
Catégorie de parts (A)	2,10	2,10
Catégorie de parts (T)	2,10	2,10
Catégorie de parts (SIA-A)	1,30	1,48
Catégorie de parts (SIA-T)	1,30	1,48
Catégorie de parts (SIA CHF-T)	1,34	1,34
Catégorie de parts (CHF-T)	2,15	2,15
Catégorie de parts (USD-T)	2,15	2,66

d.) Informations à l'attention des investisseurs

Des commissions pour la distribution du fonds de placement (frais de gestion de portefeuille) peuvent être versées aux distributeurs et aux gérants de portefeuille sur la commission de gestion du fonds. Des rétrocessions imputées sur la commission de gestion peuvent être octroyées aux investisseurs institutionnels détenant, du point de vue économique, les parts du fonds pour des tiers.

e.) Modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice

Les publications relatives à des modifications apportées au prospectus au cours de l'exercice seront mises à disposition sur demande sur le site www.swissfunddata.ch.

34

Ethna-DYNAMISCH

- les risques idiosyncratiques (controverses dans lesquelles les entreprises sont impliquées).

L'évaluation de la gouvernance des entreprises est une caractéristique importante pour évaluer les risques financiers et les risques ESG associés à un investissement. Pour les caractéristiques environnementales et sociales, l'analyse se focalise sur les risques présentant une importance matérielle pour le secteur. Outre les facteurs sociaux, la consommation de ressources est toujours un facteur de risque dans l'industrie manufacturière. C'est pourquoi l'analyse tient également compte de caractéristiques environnementales telles que :

- les émissions de gaz à effet de serre et l'intensité de gaz à effet de serre ;
- la protection des ressources naturelles, et en particulier de l'eau ;
- la restriction de l'imperméabilisation des sols ;
- la protection de la biodiversité.

Les sociétés de services ont des incidences nettement moins importantes sur l'environnement du fait de leurs activités. Dans leur cas, les caractéristiques sociales sont mises en avant, par exemple :

- les conditions de travail correctes et rémunération appropriée ;
- la santé et la sécurité sur le lieu de travail ;
- la prévention de la corruption ;
- la prévention de la fraude ;
- le contrôle de la qualité des produits.

Le Fonds met ainsi l'accent sur la prise en compte des risques environnementaux et sociaux pertinents, qui peuvent varier d'une entreprise à l'autre. Le Fonds s'efforce de réduire les risques environnementaux non seulement en investissant dans des entreprises dont les risques environnementaux sont déjà faibles du fait de l'activité de l'entreprise, mais aussi en ciblant les entreprises qui limitent et réduisent les risques environnementaux liés à leur modèle économique par une politique de gestion appropriée.

En outre, des exclusions globales interdisent au Fonds de réaliser un certain nombre d'investissements considérés généralement d'un œil critique. Concrètement, ces exclusions interdisent les investissements dans les entreprises exerçant une activité importante dans les domaines de l'armement, du tabac, de la pornographie, de la spéculation sur les denrées alimentaires de base et/ou de la production ou de la distribution de charbon. Sont également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existe pas une perspective convaincante de régularisation de la situation. Dans le cas des émetteurs souverains, il est interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Les indicateurs de durabilité évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Les analyses de l'agence de notation externe Sustainalytics sont utilisées pour évaluer les risques ESG pertinents pour les différentes entreprises ainsi que la gestion active des risques ESG par les entreprises.

Sustainalytics résume les résultats de ses analyses dans un score de risque ESG situé entre 0 et 100, à interpréter comme suit :

risques très faibles pour un score inférieur à 10 ;

risques faibles pour un score allant de 10 à 19,99 ;

risques moyens pour un score allant de 20 à 29,99 ;

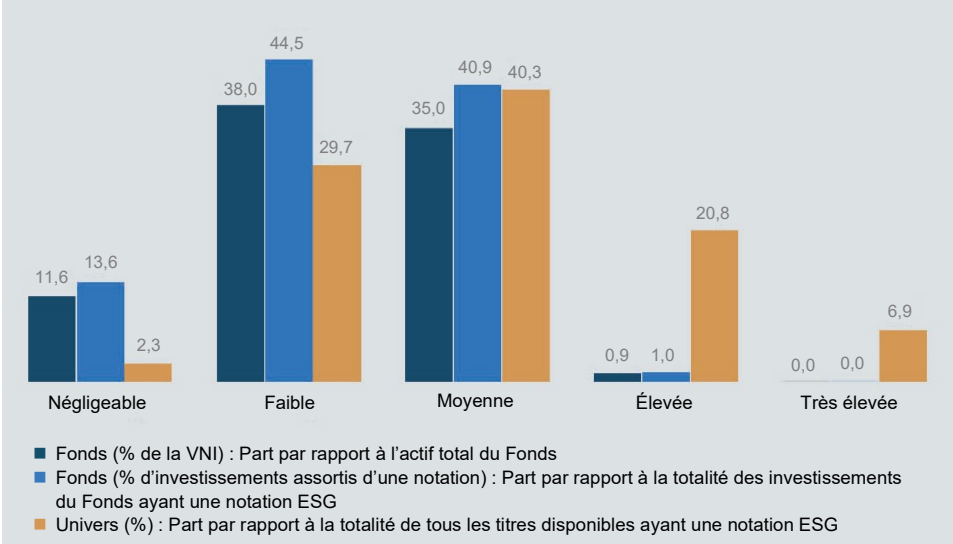
risques élevés pour un score allant de 30 à 39,99 ;

risques majeurs à partir d'un score de 40.

Sur la base de ces scores de risque ESG, il est prévu que le Fonds présente au moins un profil de risque ESG moyen à bon (score de risque ESG inférieur à 25). Cet objectif a été atteint. Au cours de la période sous revue, le score de risque ESG a été durablement inférieur à 25. Au cours de la période sous revue, le score de risque ESG a été en moyenne de 17,2. Au 31 décembre 2024, le score de risque ESG était de 17,8.

Les valeurs individuelles présentant des risques élevés (score de risque ESG de plus de 40) sont admissibles à l'investissement par le Fonds uniquement dans des cas exceptionnels motivés, et ces investissements doivent être accompagnés d'un processus d'engagement actif visant à améliorer leur profil de risque ESG. Au cours de la période sous revue, le Fonds n'a réalisé aucun investissement assorti d'un score de risque ESG élevé.

Au 31 décembre 2024, la répartition des catégories de risque ESG (en %) du Fonds se présentait comme suit :



Le Fonds ne peut pas investir dans des entreprises ou dans des produits émis par des entreprises qui violent les conventions de l'ONU en matière d'armes à sous-munitions, d'armes chimiques et d'autres armes de destruction massive controversées ou qui financent de telles entreprises/de tels produits. D'autres exclusions liées aux produits s'appliquent lorsque le chiffre d'affaires qu'une entreprise tire de la production et/ou de la distribution de certains biens dépasse les seuils suivants : charbon 25 %, armements 10 %, armes légères 10 %, divertissements pour adultes 10 %, tabac 5 %.

Sont également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existe pas une perspective convaincante de régularisation de la situation.

Dans le cas des émetteurs souverains, il est interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Tous les critères d'exclusion énoncés ont été respectés au cours de la période sous revue.

L'évolution des indicateurs de durabilité a été calculée et fournie par la gestion externalisée du fonds ou par le conseiller en investissement sollicité.

● **... et par rapport aux périodes précédentes ?**

Le score de risque ESG était en moyenne de 16,7 en 2023. Ce chiffre était très légèrement inférieur à la moyenne de la période de référence actuelle (17,2). Cependant, pour les deux années, les moyennes étaient nettement inférieures au maximum visé de 25.

Au 31 décembre 2023, le score de risque ESG était de 17,4. Ce chiffre est inférieur à celui de la fin de la période de référence actuelle (17,8). Cependant, pour les deux années, les valeurs étaient nettement inférieures au maximum visé de 25.

Tous les critères d'exclusion énoncés ont été également respectés au cours de l'année précédente (2023).

Tous les critères d'exclusion ont également été respectés en 2022. Le score de risque ESG s'est établi en moyenne à 17,3 et a terminé l'année à 17,1.

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits humains et à la lutte contre la corruption passive et active.

- **Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

----- **Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

----- **Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :**

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

La taxonomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxonomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxonomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Le Fonds tient compte des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité des groupes thématiques suivants visés à l'Annexe 1 du Tableau I du règlement (UE) 2022/1288 du Parlement européen et du Conseil du 6 avril 2022 : émissions de gaz à effet de serre, biodiversité, eau, déchets, questions sociales et emploi.

Pour identifier, mesurer et évaluer les incidences négatives sur la durabilité, les gestionnaires de portefeuille utilisent les analyses externes des agences de notation ESG, les documents publiés par les entreprises ainsi que les notes prises dans le cadre des dialogues menés avec les dirigeants des entreprises. Cela permet d'analyser en détail les incidences négatives sur la durabilité et d'en tenir compte dans les décisions d'investissement. Par principe, l'évaluation de la durabilité des investissements pondère les différents aspects de durabilité en fonction de leur pertinence pour le modèle économique concerné. Par exemple, les émissions de gaz à effet de serre sont nettement plus pertinentes dans les secteurs à très forte intensité de CO₂ que dans les secteurs présentant une intensité de CO₂ moindre. Le reporting régulier des facteurs de durabilité se fait sur la base des données brutes préparées par l'agence de notation Sustainalytics.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Prise en considération en moyenne de quatre jours de référence (31.03.2024, 30.06.2024, 30.09.2024 et 31.12.2024) :

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 01.01.2024 - 31.12.2024

Investissements les plus importants	Secteur	% de la valeur de l'actif	Pays
Prosus NV	SERVICES INDÉPENDANTS, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	3,17	Pays-Bas
Unilever Plc.	SERVICES INDÉPENDANTS, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	3,08	Grande-Bretagne
Bunzl Plc.	SERVICES INDÉPENDANTS, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	3,03	Grande-Bretagne
Medtronic Plc.	SERVICES DE SANTÉ ET SOCIAUX	3,03	Irlande
PayPal Holdings Inc.	PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	2,94	États-Unis d'Amérique
General Mills Inc.	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	2,89	États-Unis d'Amérique
Berkshire Hathaway Inc.	PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	2,83	États-Unis d'Amérique
Roche Holding AG Bons de jouissance	SERVICES INDÉPENDANTS, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	2,72	Suisse
Alphabet Inc.	INFORMATION ET COMMUNICATION	2,64	États-Unis d'Amérique
Amgen Inc.	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	2,62	États-Unis d'Amérique
VISA Inc.	PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	2,53	États-Unis d'Amérique
Salesforce Inc.	INFORMATION ET COMMUNICATION	2,53	États-Unis d'Amérique
Samsung Electronics Co. Ltd. - VZ-	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	2,39	Corée du Sud
Paylocity Holding Corporation	INFORMATION ET COMMUNICATION	2,31	États-Unis d'Amérique
Vontier Corporation	INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	2,28	États-Unis d'Amérique

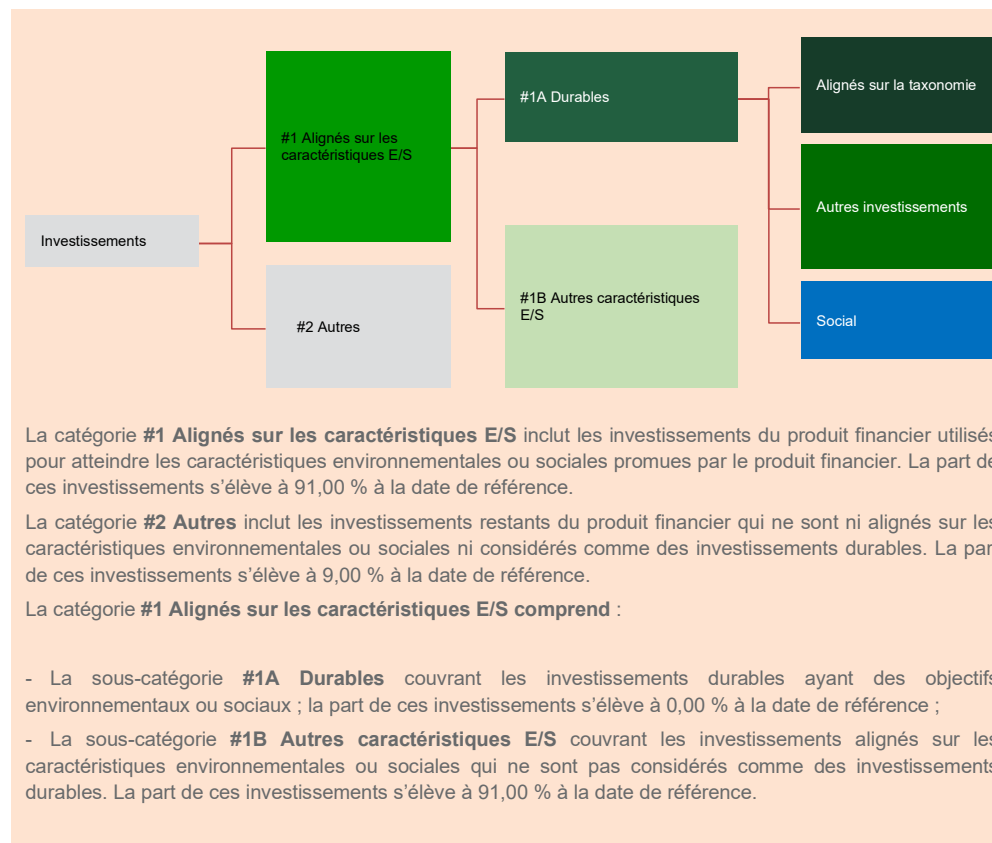


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

On entend par « investissements liés à la durabilité » tous les investissements qui contribuent à la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales dans le cadre de la stratégie d'investissement.

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

● Quelle était l'allocation des actifs ?



39

● Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?

En outre, au cours de la période sous revue, 1,8075 % des investissements ont été réalisés dans le secteur des combustibles fossiles. Cette part englobe les entreprises réalisant un chiffre d'affaires dans le domaine des combustibles fossiles, y compris l'extraction, la transformation, le stockage et le transport de produits du pétrole, de gaz naturel ainsi que de charbon thermique et métallurgique.

Prise en considération en moyenne de quatre jours de référence (31.03.2024, 30.06.2024, 30.09.2024 et 31.12.2024) :

Secteur	Sous-secteur	% de la valeur de l'actif
EXPLOITATION MINIÈRE ET EXTRACTION DE ROCHES ET DE TERRES	Services liés à l'extraction de pétrole et de gaz naturel	1,81
PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	Sociétés de participation	4,36
PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	Établissements de crédit (hors établissements de crédit spéciaux)	17,12
PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	Autres services financiers	1,38
PRESTATION DE SERVICES FINANCIERS ET D'ASSURANCE	Autres activités liées aux services financiers	6,07
SERVICES INDÉPENDANTS, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	Administration et gestion d'entreprises et de sociétés	20,62
SANTÉ ET SERVICES SOCIAUX	Autres services de santé	3,03
COMMERCE ; ENTRETIEN ET RÉPARATION DE VÉHICULES AUTOMOBILES	Commerce de détail de vêtements	1,89

COMMERCE ; ENTRETIEN ET RÉPARATION DE VÉHICULES AUTOMOBILES	Commerce de gros de vêtements et de chaussures	1,65
COMMERCE ; ENTRETIEN ET RÉPARATION DE VÉHICULES AUTOMOBILES	Vente par correspondance et vente au détail sur Internet	1,95
INFORMATION ET COMMUNICATION	Fourniture de services de conseil dans le domaine des technologies de l'information	1,48
INFORMATION ET COMMUNICATION	Activités de programmation	4,16
INFORMATION ET COMMUNICATION	Édition d'autres logiciels	6,50
ART, DIVERTISSEMENT ET LOISIRS	Centres de remise en forme	0,57
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication d'ordinateurs et d'équipements périphériques	1,51
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication de véhicules automobiles et de moteurs de véhicules automobiles	1,91
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication de machines pour l'industrie agroalimentaire et le traitement du tabac	0,54
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication d'instruments et dispositifs de mesure, de contrôle, de navigation, etc. ; Fabrication de montres	2,28
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication de composants électroniques	2,39
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication d'appareils et de matériaux médicaux et dentaires	2,96
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication de spécialités pharmaceutiques et d'autres produits pharmaceutiques	2,62
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication d'autres produits alimentaires	2,89
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE / PRODUCTION DE BIENS	Fabrication d'autres produits chimiques	1,06
ADMINISTRATION PUBLIQUE, DÉFENSE ; ASSURANCE SOCIALE	Administration publique	1,27

40

Dans l'optique de la conformité à la taxonomie de l'UE, les critères concernant le gaz fossile comprennent la limitation des émissions et le passage aux énergies renouvelables ou aux carburants à faible émission de CO2 d'ici fin 2035. Les critères relatifs à l'énergie nucléaire comprennent des prescriptions étendues en matière de sécurité et d'évacuation des déchets. Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental. Les **activités transitoires** sont des activités économiques pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

La part des investissements conformes à la taxonomie a été calculée sur la base du portefeuille total ou du portefeuille total à l'exclusion des émetteurs souverains. La valorisation des investissements au regard de l'allocation d'actifs précédemment citée en « #1 Alignés sur les caractéristiques E/S », « #2 Autres investissements » et « #1A Investissements durables » n'a pas été prise en compte.

● **Le produit financier a-t-il investi dans des activités conformes à la taxonomie de l'UE dans le domaine du gaz fossile et/ou de l'énergie nucléaire ?¹**

☐ **Oui :**

☐ dans le gaz fossile ☐ dans l'énergie nucléaire

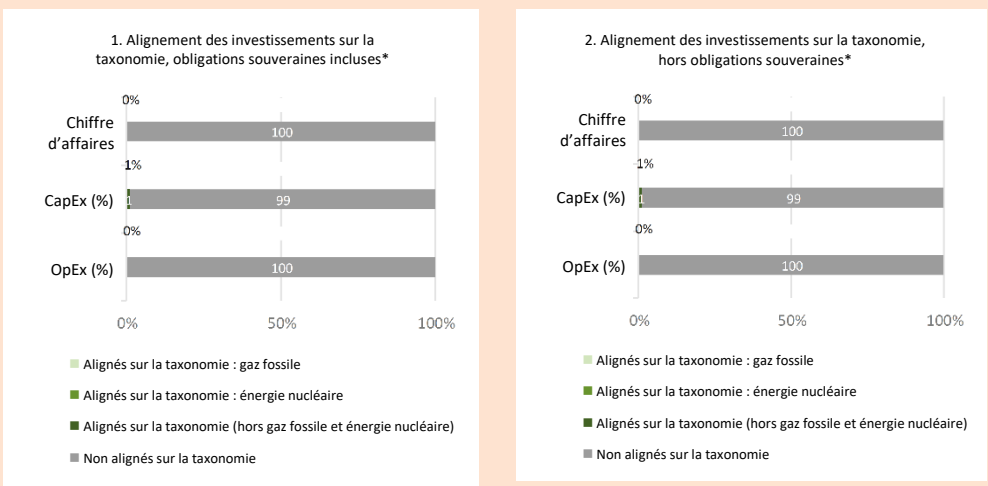
☒ **Non**

¹ Les activités dans le domaine du gaz fossile et/ou de l'énergie nucléaire ne sont conformes à la taxonomie de l'UE que si elles contribuent à atténuer le changement climatique (« protection du climat ») et n'affectent pas de manière significative un objectif de la taxonomie de l'UE - voir explication dans la marge de gauche. Les critères complets pour les activités économiques conformes à la taxonomie de l'UE dans le domaine du gaz fossile et de l'énergie nucléaire sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :

- du **chiffre d'affaires** pour refléter le caractère écologique actuel des sociétés bénéficiaires des investissements ;
- des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, ce qui est pertinent pour une transition vers une économie verte ;
- des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

Les graphiques ci-dessous indiquent en vert le pourcentage minimum d'investissements conformes à la taxonomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxonomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxonomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxonomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



Ce graphique représente 94,91 % du total des investissements.

* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » excluent les positions à risque sur les États.

- **Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Activités habilitantes : 0 %

Activités transitoires : 0 %

- **Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Période sous revue	2023/2024	2022/2023
Alignés sur la taxonomie	0,00 %	0,00 %



Ce symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.



Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxonomie de l'UE ?

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

À la date de référence du rapport, le pourcentage était de : 0 %.



Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social ?

Le produit financier promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalise pas d'investissements durables.

À la date de référence du rapport, le pourcentage était de : 0 %.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « Autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Cette catégorie inclut les instruments de couverture, les investissements à des fins de diversification (par ex. matières premières et autres fonds d'investissement), les investissements pour lesquels aucune donnée n'est disponible et les espèces.

Les investissements de la catégorie « #2 Autres » sont réalisés en particulier à des fins de diversification du Fonds et de gestion de la liquidité afin d'atteindre les objectifs d'investissement décrits dans la politique d'investissement.

Les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation des différentes caractéristiques environnementales ou sociales de la catégorie « #1 Alignés sur les caractéristiques E/S » ne sont pas appliqués systématiquement à la catégorie « #2 Autres ». Aucune garantie minimale ne s'applique à la catégorie « #2 Autres ».



Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Une mesure importante a été la prise en considération d'exclusions globales interdisant durablement au Fonds de réaliser un certain nombre d'investissements considérés généralement d'un œil critique. Concrètement, au cours de la période sous revue, aucun investissement n'a été réalisé dans des entreprises ou dans des produits émis par des entreprises qui violent les conventions de l'ONU en matière d'armes à sous-munitions, d'armes chimiques et d'autres armes de destruction massive controversées ou qui financent de telles entreprises/de tels produits. D'autres exclusions liées aux produits se sont appliquées lorsque le chiffre d'affaires qu'une entreprise tire de la production et/ou de la distribution de certains biens dépassait les seuils suivants : charbon 25 %, armements 10 %, armes légères 10 %, divertissements pour adultes 10 %, tabac 5 %. Étaient également interdits les investissements dans les entreprises ayant commis des violations importantes des principes du Pacte mondial de l'ONU et pour lesquelles il n'existait pas une perspective convaincante de régularisation de la situation. Dans le cas des émetteurs souverains, il était interdit d'investir dans les obligations de pays déclarés « non libres » selon l'analyse annuelle de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Une autre mesure essentielle a été l'approche de principe dans la sélection des investissements en actions et en obligations du Fonds. À cet égard, l'accent a été mis à nouveau sur les entreprises qui présentaient déjà une exposition faible aux principaux risques ESG ou qui géraient activement et réduisaient les risques ESG intrinsèquement liés à leur activité économique.

Les analyses de l'agence de notation externe Sustainalytics ont été utilisées pour évaluer les risques ESG pertinents pour les différentes entreprises ainsi que la gestion active des risques ESG par les entreprises.

Le score de risque ESG calculé par Sustainalytics examine trois facteurs déterminants pour l'évaluation des risques : la gouvernance d'entreprise, les risques ESG importants au niveau sectoriel ainsi que les contre-mesures individuelles prises par l'entreprise et les risques idiosyncratiques (controverses dans lesquelles les entreprises sont impliquées).

L'évaluation de la gouvernance des entreprises est une caractéristique importante pour évaluer les risques financiers et les risques ESG associés à un investissement.

Pour les caractéristiques environnementales et sociales, l'analyse se focalise sur les risques présentant une importance matérielle pour le secteur. Outre les facteurs sociaux, la consommation de ressources est toujours un facteur de risque dans l'industrie manufacturière. C'est pourquoi l'analyse intègre des caractéristiques environnementales comme les émissions de gaz à effet de serre et l'intensité de gaz à effet de serre, la protection des ressources naturelles, et en particulier de l'eau, la restriction de l'imperméabilisation des sols et la protection de la biodiversité. Les sociétés de services ont des incidences nettement moins importantes sur l'environnement du fait de leurs activités. Dans leur cas, les caractéristiques sociales sont mises en avant, par exemple : conditions de travail correctes et rémunération appropriée, santé et sécurité sur le lieu de travail, prévention de la corruption, prévention de la fraude et contrôle de la qualité des produits.

Le Fonds a ainsi mis l'accent sur la prise en compte des risques environnementaux et sociaux pertinents, qui peuvent varier d'une entreprise à l'autre. Le Fonds s'est efforcé de réduire les risques environnementaux non seulement en investissant dans des entreprises dont les risques environnementaux étaient déjà faibles du fait de l'activité de l'entreprise, mais aussi en ciblant les entreprises qui limitaient et réduisaient les risques environnementaux liés à leur modèle économique par une politique de gestion appropriée.

Une autre mesure a consisté à lancer une démarche d'engagement avec les entreprises bénéficiaires des investissements du Fonds. Dans le cadre de cette démarche, nous avons mené un dialogue adéquat avec les représentants des entreprises bénéficiaires des investissements, au cours desquels nous avons par exemple abordé et exigé l'amélioration de certains aspects de la bonne gouvernance d'entreprise ou souligné les conséquences potentielles de controverses. Parallèlement à cela, le Fonds a utilisé en particulier son droit de vote aux assemblées générales comme moyen de communication important. Les dialogues permettent d'échanger des positions, mais ils n'ont généralement aucun caractère officiel/contraignant. L'exercice des droits de vote aux assemblées générales, par contre, est bel et bien une démarche officielle et contraignante. Il constitue par conséquent un instrument efficace pour influencer l'orientation des entreprises. Vous trouverez des informations plus détaillées concernant cette mesure dans la ligne directrice relative à l'exercice du droit de vote ainsi que dans le rapport sur l'exercice du droit de vote sur le site Internet de la Société de gestion du Fonds (<https://www.ethnea.com/fr-be/documentation-esg/>).



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

43

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint l'objectif d'investissement durable.

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**

Aucun indice spécifique n'a été désigné comme indice de référence pour déterminer si le Fonds est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut.

- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**

Aucune valeur de référence n'a été déterminée dans le cadre de la stratégie de durabilité.

Gestion, distribution et conseil

44

Société de gestion :	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
Gérants de la Société de gestion :	Thomas Bernard Josiane Jennes Luca Pesarini Frank Hauprich (à partir du 1 ^{er} juillet 2024)
Conseil d'administration de la Société de gestion (organe de direction) jusqu'au 30 juin 2024 :	
Président :	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Administrateurs :	Frank Hauprich MainFirst (Luxembourg) S.à r.l. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.
Conseil d'administration de la Société de gestion (organe de direction) à partir du 1^{er} juillet 2024 :	
Président du conseil d'administration :	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
Vice-président du conseil d'administration :	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Administrateurs :	Nikolaus Rummler (jusqu'au 31 décembre 2024) IPConcept (Luxemburg) S.A. Julien Zimmer JULZIM-S S.à r.l.

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

Ernst & Young S.A.
35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Dépositaire :

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

Gestionnaire du fonds :

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

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

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

45

**Informations à l'attention des investisseurs
en République fédérale d'Allemagne et au
Luxembourg :**

**Agent des facilités conformément aux dispositions
de l'art. 92 de la directive européenne
2019/1160 responsable pour la République
fédérale d'Allemagne et le Luxembourg :**

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

**Informations à l'attention des investisseurs
en Autriche :**

**Agent des facilités conformément aux dispositions
de l'art. 92 de la directive européenne
2019/1160 responsable pour l'Autriche :**

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

**Représentant fiscal national au sens de
l'article 186, paragraphe 2, ligne 2
de l'InvFG 2011 :**

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

**Informations à l'attention des investisseurs
en Suisse :**

Représentant en Suisse :

IPConcept (Schweiz) AG
Bellerivestrasse 36
CH-8008 Zurich

Agent payeur en Suisse :

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Bellerivestrasse 36
CH-8008 Zurich

**Informations à l'attention des investisseurs
en Belgique :**

Les catégories de parts (T) et (SIA-T) sont autorisées à la distribution publique en Belgique. Les autres catégories de parts ne peuvent être distribuées publiquement aux investisseurs en Belgique.

Agent des facilités conformément aux dispositions de l'art. 92 de la directive européenne 2019/1160 responsable pour la Belgique

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

Distributeur :

DEUTSCHE BANK AG
Brussels branch, Av. Marnix 13 - 15
B-1000 Bruxelles

**Avis aux investisseurs de la Principauté
du Liechtenstein :**

Agent payeur :

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

**Informations à l'attention des investisseurs
en Italie :**

Agent des facilités conformément aux dispositions de l'art. 92 de la directive européenne 2019/1160 :

Société Générale Securities Services
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20159 Milano

**State Street Bank International GmbH –
Succursale Italia**
Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.
Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.U – Succursale di Milano
Via Bocchetto 6
IT-20123 Milano

**Informations à l'attention des investisseurs
en Espagne :**

Agent des facilités conformément aux dispositions de l'art. 92 de la directive européenne 2019/1160 :

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

**Informations à l'attention des investisseurs
en France :**

Agent des facilités conformément aux dispositions de l'art. 92 de la directive européenne 2019/1160 : **Caceis Bank**
1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

