

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2024

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Inhoud

	Pagina
Verslag van de fondsbeheerder	2
Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH	5
Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH	6
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH	9
Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH	12
Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH per 31 december 2024	17
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2024	22
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	28
AANVULLENDE TOELICHTINGEN (NIET GECONTROLEERD)	31
Bijlage overeenkomstig de Verordening inzake openbaarmaking en taxonomie (niet gecontroleerd)	34
Beheer, verkoop en advies	44

Het prospectus met het beheerreglement, het overzicht van de aankopen en terugkopen van het fonds in de verslagperiode en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds zijn op aanvraag per post of per e-mail kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheervenootschap en bij de bewaarder, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt en bij de vertegenwoordiger in Zwitserland. Nadere informatie is op elk moment tijdens de normale kantooruren verkrijgbaar bij de beheermaatschappij.

Inschrijvingen op aandelen zijn enkel geldig indien ze gebaseerd zijn op de recentste uitgave van het prospectus (met inbegrip van de bijlagen), samen met het recentste beschikbare jaarverslag en een eventueel daarna gepubliceerd halfjaarverslag.

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

De gegevens en cijfers in dit verslag hebben betrekking op het verleden en zijn geen indicatie voor de toekomst.

Verslag van de fondsbeheerder

De fondsbeheerder brengt in opdracht van de beheermaatschappij het volgende verslag uit:

We bouwen voort op eerdere verslagen en plaatsen zo ook nieuwe inzichten in context. Daarom trappen we de terugblik op 2024 af met een blik op de vooruitzichten die we vorig jaar koesterden:

"In onze overkoepelende verwachtingen voor 2024 gaan we ervan uit dat veel relevante randvoorwaarden gaan matigen en normaliseren. In ons basisscenario gaan we ervan uit dat de inflatie redelijk boven de streefwaarde van centrale banken blijft hangen, de rentetarieven zich beginnen te normaliseren en een ingetogen, maar een toereikende groei. Dat geldt ook voor de eerlijk gewaardeerde tot licht ondergewaardeerde aandelenmarkten. Op basis daarvan kunnen we ex-ante zeker geen reuzensprongen verwachten van indices, maar het is een aantrekkelijk en niet te onderschatten uitgangspunt. Zeker aangezien er nog volop kansen sluimeren in aandelen naast de 'Magnificent Seven' en niet alleen deze zeven een interessant groeiprofiel hebben."

2

2024 verliep uiteindelijk grotendeels langs de lijnen die we hier geschetst hadden: de aandelenmarkten gedijden hier bovendien over het algemeen uitstekend bij. Er zijn wel allerlei kanttekening bij te zetten, die we stuk voor stuk zullen bespreken. De grootste motor achter de mondiale economische ontwikkeling was de dienstensector. Hoewel de verwerkende industrie verschillende keren leek aan te trekken, wisten die ervaringen nooit door te zetten. Dit patroon zagen we eigenlijk in alle regio's terug. Van 's werelds grootste economieën kwamen de Verenigde Staten het best uit met deze discrepantie tussen sectoren, terwijl Duitslands industriële economie juist stagneerde. Tegelijkertijd koelde het inflatiecijfer verder af, hoewel dat niet in zo'n rechte lijn gebeurde als veel centrale banken en marktdeelnemers hoopten. Desondanks hebben de meeste centrale banken in de loop van het jaar renteverlagingscycli ingezet. De Europese Centrale bank kondigde in juni haar eerste renteverlaging aan en de Amerikaanse Fed volgde in september. Beide banken hebben de rente intussen zo'n 100 basispunten verlaagd. Er worden meer renteverlagingen verwacht voor 2025. Ondanks deze renteverlagingen aan het korte einde van de rentecurve loopt de obligatierente aan het lange einde in de loop van het jaar op. Zo stond de Amerikaanse 10-jaarsrente aan het eind van het jaar op 4,57% (t.o.v. 3,88% eind 2023) en de Duitse 10-jaarsrente op 2,37% (t.o.v. 2,02% eind 2023).

Zoals we in onze aangehaalde vooruitzichten al vermoedden, deden de aandelenmarkten het prima in het geschetste klimaat. Ook in dit geval was de klim echter grillig. Met name in Europa begon de stijgende lijn al in mei te haperen en bracht het tweede halfjaar geen koerswinst meer (voor de context: over het hele jaar noteerde de pan-Europese STOXX Europe 600 een rendement van 6,0%). Duitse midcap- en smallcap-aandelen, die we respectievelijk in de MDAX en SDAX vinden, hoorden zelfs bij de weinige segmenten die het jaar in de rode cijfers afsloten. In de Verenigde Staten werden de aandelenmarkten opnieuw op hun schouders genomen door de zogeheten Magnificent Seven. Onder die noemer vinden we de grote Amerikaanse techaandelen Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, NVIDIA en Tesla, waarvan de absolute en relatieve weging in 2024 opnieuw fors is gegroeid. We zouden pagina op pagina kunnen volschrijven met de waardeontwikkeling van deze zeven bedrijven in het afgelopen jaar, zonder dat het u zou gaan vervelen. Zeker omdat de prestaties van deze 'groep' – die op basis van hun gezamenlijke marktkapitalisatie van 15,6 miljard euro intussen even groot zijn als de hele Europese aandelenmarkt – onderling ook steeds verder uiteenlopen. In deze terugblik vatten we de Amerikaanse beurs samen: over 2024 is de S&P 500 in totaal ofwel 23,3% (naar kapitalisatie gewogen) of 10,9% (gelijkgewogen) hoger geklommen. In de gelijkgewogen lens zijn ook diverse Amerikaanse smallcap- en midcap-indices meegenomen.

We hebben met Ethna-DYNAMISCH op het fundamenteel constructieve klimaat voor aandelen ingespeeld door de aandelenweging strategisch consequent hoog te houden, op zo'n 75%. Wanneer de vooruitzichten tijdelijk versomberden, brachten we van tijd tot tijd tactische afdekkingen aan. Daardoor is de netto-aandelenweging in 2024 in totaal drie keer tot rond de 50% gezakt. Naast de aandelenportefeuille zetten we intussen al lange tijd alleen in op kortlopende obligaties met goede ratings en op contanten. Over allebei deze activaklassen kregen we een aantrekkelijke rente en liepen we geen noemenswaardige risico's op renteschommelingen. Pas toen de obligatierente in het vierde kwartaal van 2024 significant opliep, begonnen we eind oktober onze blootstelling aan langlopende Amerikaanse staatsobligaties af te bouwen: eind 2024 was hier nog 5,1% van de portefeuille in belegd.

Onder het oppervlak hadden we op de aandelenmarkten iets meer speelruimte voor actief beheer: in de loop van het jaar werden hier grotere winsten geboekt. Het algemene sentiment ten aanzien van de economie, het renteklimaat of de kansen van individuele sectoren schommelden het afgelopen jaar soms flink. We speelden in op deze schommelingen en rotaties door voortdurend te sleutelen aan de wegingen van afzonderlijke effecten (meestal betekende dit dat we de winsten van buitensporige koersstijgingen inzetten op tijdelijke achterblijvers). Maar we hebben ook nieuwe aandelen in de portefeuille geïntroduceerd die tijdelijk waren teruggezaakt, en meestal ook direct in flinke wegingen. Tegelijkertijd waren er ook aandelen waarvan de winstvooruitzichten voor de korte tot middellange termijn ons na flinke koerswinsten niet aantrekkelijk genoeg meer leken om ze in de portefeuille te houden. Door ons contracyclische handelen konden we het risico-rendementsprofiel van het fonds – ondanks voortdurende koerswinst – grotendeels stabiel houden. Een aanzienlijk deel van de waardeinstijgingen van aandelenindices in het tweede halfjaar is te herleiden naar waarderingssupgrades. In vergelijking daarmee is de aandelenportefeuille van Ethna-DYNAMISCH aan het eind van het jaar met een verwachte koers-winstverhouding van 13,4 duidelijk goedkoper. Dit cijfer ligt niet alleen 31% onder dat van de MSCI World Index, maar ook een half punt lager dan de vergelijkingsmaatstaf van het fonds zelf op 30.06.2024.

Dankzij onze geconcentreerde aandelenportefeuille, met momenteel 33 individuele effecten, gaan we 2025 in met extra zekerheid dat we een mooie waardeinstijging kunnen gaan optekenen. Ons basisscenario stelt ons daarbij fundamenteel gerust: daarin gaan we namelijk uit van een prima economische groei. Gezonde arbeidsmarkten, die de consumptie waarschijnlijk op peil blijven houden, samen met verdere renteverlagingen en een reële kans dat ook de industriële productie na twee jaar crisis misschien eindelijk eens op stoom gaat komen, vormen het uitgangspunt voor deze aanname. Daarbovenop komt nog het vooruitzicht op deregulering, belastingverlagingen en een groeiend aantal bedrijfsovernames. Er hangen wel geopolitieke en inflatoire donkere wolken boven de markten, maar we verwachten niet dat deze risico's uit de hand gaan lopen.

Mogelijk blijken de hoge verwachtingen waarmee iedereen 2025 ingaat uiteindelijk het grootste struikelblok te worden. Helemaal naar het motto 'Voorpret is de grootste pret' heeft de markt al in 2024 watertandend enige voorpret ingeprijsd. Denk daarbij aan kunstmatige intelligentie, Trump, renteverlagingen of economische groei.

Met de gediversifieerde benadering en selectieve portefeuillesamenstelling is Ethna-DYNAMISCH uitstekend gepositioneerd om op kansen in te spelen en de risico's daarbij effectief binnen de perken te houden. Met name dankzij de ruime flexibiliteit geloven we dat het ons ook in 2025 gaat lukken om te profiteren van verwachte trends én van onvoorziene ontwikkelingen.

Munsbach, januari 2025

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

De beheermaatschappij heeft het recht om aandelenklassen met participaties met onderling verschillende rechten te creëren. Momenteel heeft het fonds de volgende aandelenklassen met de volgende kenmerken:

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
ISIN-code:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Instapvergoeding:	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,75% p.j.	tot 1,75% p.j.	tot 1,05% p.j.	tot 1,05% p.j.
Minimale vervolginsleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	Aandelenklasse (CHF-T)	Aandelenklasse (USD-T)	Aandelenklasse (R-A)*
WP-nummer:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
ISIN-code:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Instapvergoeding:	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 1,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,05% p.j.	tot 1,75% p.j.	tot 1,75% p.j.	tot 2,15% p.j.
Minimale vervolginsleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	accumulerend	accumulerend	accumulerend	dividenduitkerend
Valuta:	CHF	CHF	USD	EUR

	Aandelenklasse (R-T)*
WP-nummer:	A12EJB
ISIN-code:	LU1134174397
Instapvergoeding:	tot 1,00%
Uitstapvergoeding:	geen
Beheerloon:	tot 2,15% p.j.
Minimale vervolginsleg:	geen
Bestemming van de opbrengsten:	accumulerend
Valuta:	EUR

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

Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH

Geografische landenspreiding ¹⁾	
Verenigde Staten van Amerika	38,92%
Duitsland	10,89%
Verenigd Koninkrijk	10,35%
Supranationale instellingen	6,04%
Israël	3,09%
Ierland	3,06%
Nederland	3,03%
Zwitserland	2,62%
Oostenrijk	2,53%
Curaçao	2,52%
Zweden	2,05%
Zuid-Korea	2,01%
Denemarken	1,71%
Spanje	0,92%
Frankrijk	0,88%
Effectenportefeuille	90,62%
Banktegoeden ²⁾	9,81%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,43%
	100,00%

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH

6

Sectorspreiding ¹⁾

Banken	9,08%
Software & diensten	8,84%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	7,92%
Groot- en detailhandel	7,28%
Diverse financiële diensten	6,97%
Overige	6,04%
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	5,43%
Overheidsobligaties	5,09%
Kapitaalgoederen	5,02%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	4,94%
Hardware & apparatuur	4,41%
Energie	3,40%
Media & entertainment	2,88%
Levensmiddelen, dranken & tabak	2,64%
Verzekeringen	2,62%
Auto's en auto-onderdelen	2,33%
Vastgoedbeheer en -ontwikkeling	2,01%
Grond- en hulpstoffen	1,95%
Commerciële diensten & consumptiegoederen	1,77%
Effectenportefeuille	90,62%
Banktegoeden ²⁾	9,81%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,43%
	100,00%

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren**Aandelenklasse (A)**

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde 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

Aandelenklasse (T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde 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

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde 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

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde 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

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde EUR	Participatie- waarde 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⁾

Aandelenklasse (CHF-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde EUR	Participatie- waarde 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⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: EUR 1 = CHF 0,9847²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: EUR 1 = CHF 0,9284³⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = CHF 0,9392

Aandelenklasse (USD-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde EUR	Participatie- waarde 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⁾

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde 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

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie- waarde 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⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: EUR 1 = USD 1,0665

²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: EUR 1 = USD 1,1104

³⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = USD 1,0421

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

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2024

9

	EUR
Effectenportefeuille	75.747.673,39
(Aankoopkosten effecten: EUR 63.230.693,75)	
Banktegoeden ¹⁾	8.199.870,80
Te ontvangen rente	116.761,56
Te ontvangen dividenden	48.348,12
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	68.378,03
	84.181.031,90
Te betalen voor inkopen van aandelen	-154.414,59
Latente verliezen op valutatermijncontracten	-264.693,57
Overige passiva ²⁾	-185.169,83
	-604.277,99
Nettovermogen	83.576.753,91

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk beheervergoedingen en kosten voor accountantscontroles.

Toewijzing aan de aandelenklassen**Aandelenklasse (A)**

Aandeel in het nettovermogen	EUR 27.136.140,09
Aandelen in omloop	277.311,958
Participatiewaarde	EUR 97,85

Aandelenklasse (T)

Aandeel in het nettovermogen	EUR 46.577.463,48
Aandelen in omloop	455.084,164
Participatiewaarde	EUR 102,35

Aandelenklasse (SIA-A)

Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.017.083,27
Aandelen in omloop	2.716,744
Participatiewaarde	EUR 742,46

Aandelenklasse (SIA-T)

Aandeel in het nettovermogen	EUR 3.678.052,11
Aandelen in omloop	4.874,079
Participatiewaarde	EUR 754,61

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Aandeel in het nettovermogen	EUR 40.031,60
Aandelen in omloop	60,000
Participatiewaarde	EUR 667,19
Participatiewaarde	CHF 626,62 ¹⁾

Aandelenklasse (CHF-T)

Aandeel in het nettovermogen	EUR 1.245.767,74
Aandelen in omloop	10.377,167
Participatiewaarde	EUR 120,05
Participatiewaarde	CHF 112,75 ¹⁾

Aandelenklasse (USD-T)

Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.282.862,65
Aandelen in omloop	16.990,000
Participatiewaarde	EUR 134,37
Participatiewaarde	USD 140,03 ²⁾

Aandelenklasse (R-A)*

Aandeel in het nettovermogen	EUR 3.990,63
Aandelen in omloop	32,394
Participatiewaarde	EUR 123,19

Aandelenklasse (R-T)*

Aandeel in het nettovermogen	EUR 595.362,34
Aandelen in omloop	4.886,931
Participatiewaarde	EUR 121,83

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = CHF 0,9392²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = USD 1,0421

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

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	87.770.872,69	26.808.311,21	50.382.935,49	2.802.717,42
Gewoon resultaat (netto)	-254.517,55	-88.727,17	-152.366,37	5.041,62
Egalisatie van winsten en verliezen	-17.286,57	-3.657,32	-14.832,00	301,31
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	6.038.871,23	1.068.049,86	4.163.850,08	43.523,29
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-19.648.158,33	-3.677.589,60	-13.220.268,73	-1.073.928,80
Gerealiseerde winst	14.924.531,85	4.742.249,60	8.220.721,95	377.762,15
Gerealiseerd verlies	-4.438.636,02	-1.392.266,13	-2.369.402,96	-126.913,99
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-1.224.765,99	-415.166,65	-681.338,88	-23.599,12
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	457.227,88	124.809,79	248.164,90	13.687,93
Uitkeringen	-31.385,28	-29.873,50	0,00	-1.508,54
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	83.576.753,91	27.136.140,09	46.577.463,48	2.017.083,27

11

	Aandelenklasse (SIA-T)	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	Aandelenklasse (CHF-T)	Aandelenklasse (USD-T)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	4.095.832,45	7.964,48	1.086.901,73	1.835.381,39
Gewoon resultaat (netto)	9.208,76	148,37	-4.804,71	-18.757,71
Egalisatie van winsten en verliezen	694,36	-8,89	49,95	602,65
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	539.787,87	29.136,26	77.859,30	78.547,66
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-1.415.340,44	0,00	-4.455,11	0,00
Gerealiseerde winst	752.397,78	7.653,83	216.935,45	493.167,58
Gerealiseerd verlies	-292.649,50	-4.171,63	-90.060,94	-126.235,05
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-35.053,19	-658,27	-41.536,86	-18.684,01
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	23.174,02	-32,55	4.878,93	38.840,14
Uitkeringen	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	3.678.052,11	40.031,60	1.245.767,74	2.282.862,65

	Aandelenklasse (R-A) *	Aandelenklasse (R-T) *
	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	3.594,99	747.233,53
Gewoon resultaat (netto)	-28,20	-4.232,14
Egalisatie van winsten en verliezen	0,00	-436,63
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	0,35	38.116,56
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	0,00	-256.575,65
Gerealiseerde winst	1.321,61	112.321,90
Gerealiseerd verlies	-850,41	-36.085,41
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-60,32	-8.668,69
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	15,85	3.688,87
Uitkeringen	-3,24	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	3.990,63	595.362,34

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

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

Resultatenrekening

12 tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Totaal	Aandelenklasse	Aandelenklasse	Aandelenklasse
	EUR	(A)	(T)	(SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten				
Dividenden	1.040.099,28	334.642,13	587.042,33	25.405,92
Rente op obligaties	163.210,31	52.114,46	92.224,59	4.048,39
Bankrente	294.058,82	94.117,18	166.095,32	7.293,03
Egalisatie van winsten	-98.261,64	-25.884,07	-64.555,55	-3.023,51
Totale opbrengsten	1.399.106,77	454.989,70	780.806,69	33.723,83
Kosten				
Rentekosten	-5.594,98	-1.739,55	-3.192,68	-149,82
Prestatievergoeding	-21.002,23	0,00	0,00	-3.821,13
Beheerloon	-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
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-62.529,53	-20.018,71	-35.306,45	-1.543,72
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-7.540,79	-2.432,03	-4.257,62	-184,66
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-6.792,00	-2.149,13	-3.834,38	-220,76
Heffingen van overheidswege	-12.217,72	-3.871,71	-6.925,94	-313,22
Overige uitgaven ¹⁾	-159.240,78	-50.185,71	-88.217,93	-3.850,07
Egalisatie van verliezen	115.548,21	29.541,39	79.387,55	2.722,20
Totale uitgaven	-1.653.624,32	-543.716,87	-933.173,06	-28.682,21
Gewoon resultaat (netto)	-254.517,55	-88.727,17	-152.366,37	5.041,62
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	63.586,68			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		2,10	2,10	1,30
Prestatievergoeding in procent ²⁾		-	-	0,18
Lopende kosten in procent ²⁾		2,13	2,12	1,32
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)		2,10	2,10	1,30
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)		2,10	2,10	1,48
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)		-	-	0,18

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en kosten verschuldigd aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	46.484,17	411,30	13.627,41	24.721,66
Rente op obligaties	7.482,70	64,61	2.174,19	3.880,81
Bankrente	13.325,67	115,70	3.936,47	6.992,60
Egalisatie van winsten	-5.807,75	69,55	930,53	1.107,89
Totale opbrengsten	61.484,79	661,16	20.668,60	36.702,96
Kosten				
Rentekosten	-271,40	-1,75	-70,63	-123,50
Prestatievergoeding	-6.920,94	0,00	0,00	-10.260,16
Beheersvergoeding / vergoeding voor de fondsbeheerder / evt. vergoeding voor de beleggingsadviseur	-37.172,10	-307,22	-19.544,09	-34.693,16
Taxe d'abonnement	-1.942,37	-16,83	-570,63	-1.012,35
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-2.862,61	-24,10	-823,72	-1.481,33
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-329,99	-2,88	-98,53	-178,16
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-302,26	-2,43	-84,25	-141,99
Heffingen van overheidswege	-566,21	-4,69	-155,21	-283,06
Overige uitgaven ¹⁾	-7.021,54	-92,23	-3.145,77	-5.576,42
Egalisatie van verliezen	5.113,39	-60,66	-980,48	-1.710,54
Totale uitgaven	-52.276,03	-512,79	-25.473,31	-55.460,67
Gewoon resultaat (netto)	9.208,76	148,37	-4.804,71	-18.757,71
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,30	1,34	2,15	2,15
Prestatievergoeding in procent ²⁾	0,18	-	-	0,51
Lopende kosten in procent ²⁾	1,32	1,36	2,17	2,17
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	1,30	1,34	2,15	2,15
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	1,48	1,34	2,15	2,66
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	0,18	-	-	0,51

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en kosten verschuldigd aan betaalkantoren.²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Opbrengsten		
Dividenden	46,53	7.717,83
Rente op obligaties	6,84	1.213,72
Bankrente	13,06	2.169,79
Egalisatie van winsten	0,00	-1.098,73
Totale opbrengsten	66,43	10.002,61
Kosten		
Rentekosten	-0,24	-45,41
Prestatievergoeding	0,00	0,00
Beheersvergoeding / vergoeding voor de fondsbeheerder / evt. vergoeding voor de beleggingsadviseur	-82,16	-13.588,64
Taxe d'abonnement	-2,12	-314,77
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-2,04	-466,85
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-0,31	-56,61
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-0,29	-56,51
Heffingen van overheidswege	-0,51	-97,17
Overige uitgaven ¹⁾	-6,96	-1.144,15
Egalisatie van verliezen	0,00	1.535,36
Totale uitgaven	-94,63	-14.234,75
Gewoon resultaat (netto)	-28,20	-4.232,14
Total Expense Ratio in procent ²⁾	2,48	2,51
Prestatievergoeding in procent ²⁾	-	-
Lopende kosten in procent ²⁾	2,51	2,53
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	2,48	2,51
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	2,48	2,51
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en kosten verschuldigd aan betaalkantoren.²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Waardeontwikkeling in procent*

Per: 31.12.2024

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

* Op basis van gepubliceerde participatiewaarden (BVI-methode en de AMAS-richtlijn voor de berekening en bekendmaking van de prestaties van instellingen voor collectieve belegging van 16 mei 2008 (versie 5 augustus 2021)).

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

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	305.206,227	549.006,513	4.233,089	6.090,960
Uitgegeven deelnemingsrechten	11.637,150	43.224,806	60,328	789,545
Ingekochte deelnemingsrechten	-39.531,419	-137.147,155	-1.576,673	-2.006,426
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	277.311,958	455.084,164	2.716,744	4.874,079

16

	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (USD-T) Aantal	Aandelenklasse (R-A)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	13,000	9.744,676	16.390,000	32,391
Uitgegeven deelnemingsrechten	47,000	670,000	600,000	0,003
Ingekochte deelnemingsrechten	0,000	-37,509	0,000	0,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	60,000	10.377,167	16.990,000	32,394

	Aandelenklasse (R-T)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	6.812,845
Uitgegeven deelnemingsrechten	316,830
Ingekochte deelnemingsrechten	-2.242,744
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	4.886,931

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

Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH

per 31 december 2024

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurze verhandelde effecten								
Curaçao								
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
Denemarken								
DK0060738599	Demant AS	DKK	10.000	13.000	40.000	266,2000	1.427.192,79	1,71
							1.427.192,79	1,71
Duitsland								
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
Frankrijk								
FR0000120271	TotalEnergies SE	EUR	14.000	0	14.000	52,7500	738.500,00	0,88
							738.500,00	0,88
Ierland								
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
Nederland								
NL0013654783	Prosus NV	EUR	0	25.000	65.000	38,9800	2.533.700,00	3,03
							2.533.700,00	3,03
Oostenrijk								
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
Zweden								
SE0007100581	Assa-Abloy AB	SEK	0	0	60.000	327,4000	1.712.552,09	2,05
							1.712.552,09	2,05

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

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Zwitserland								
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	900	8.100	253,6000	2.187.137,99	2,62
							2.187.137,99	2,62
Spanje								
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
Zuid-Korea								
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
Verenigde Staten van Amerika								
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
Verenigd Koninkrijk								
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
Ter beurze verhandelde effecten							63.447.697,84	75,91
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							63.447.697,84	75,91
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
EUR								
XS2292260960	5,166% European Investment Bank (EIB) 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% European Investment Bank (EIB) v.15(2025)		1.000.000	0	1.000.000	99,3090	993.090,00	1,19

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

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
EUR (vervolg)								
XS1850111789	0,375%	European Investment Bank (EIB) 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%	Verenigde Staten van Amerika v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	48,5781	1.398.468,24	1,67
US912810SS87	1,625%	Verenigde Staten van Amerika v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	51,9453	1.495.402,90	1,79
US912810SN90	1,250%	Verenigde Staten van Amerika v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	47,2266	1.359.559,41	1,63
							4.253.430,55	5,09
Ter beurze verhandelde effecten							11.305.905,55	13,52
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren								
EUR								
XS2120068403	0,000%	European Investment Bank (EIB) v.20(2025)	0	0	1.000.000	99,4070	994.070,00	1,19
							994.070,00	1,19
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren							994.070,00	1,19
Obligaties							12.299.975,55	14,71
Effectenportefeuille							75.747.673,39	90,62
Banktegoeden - Rekening-courant ²⁾							8.199.870,80	9,81
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							-370.790,28	-0,43
Nettovermogen in EUR							83.576.753,91	100,00

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2024 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	1.243.785,00	1.331.171,06	1,59
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	2.445.000,00	2.337.985,72	2,80
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	33.000,00	35.318,52	0,04
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	26.661.000,00	25.540.967,43	30,56

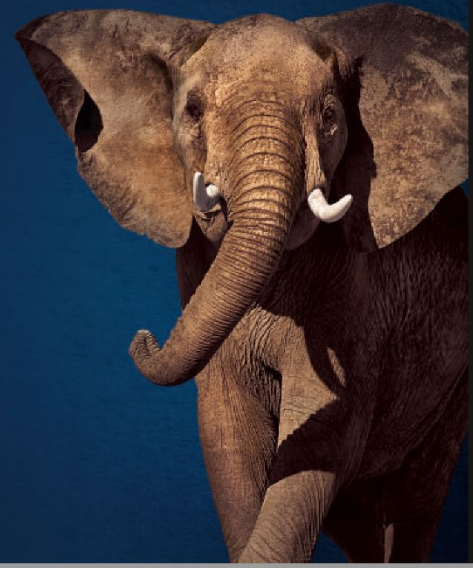
¹⁾ NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2024* de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	AUD	1	1,6767
Brits pond	GBP	1	0,8282
Deense kroon	DKK	1	7,4608
Noorse kroon	NOK	1	11,8425
Zweedse kroon	SEK	1	11,4706
Zwitserse frank	CHF	1	0,9392
Zuid-Koreaanse won	KRW	1	1.530,0112
Amerikaanse dollar	USD	1	1,0421

* De laatste waarderingsdag in het boekjaar 2024 was 30 december 2024. Daarom zijn voor de omrekening van de activa in vreemde valuta de wisselkoersen per 30 december 2024 gebruikt.



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2024

1.) Algemeen

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

Het werd ingediend bij het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de indiening werd op 30 november 2009 gepubliceerd in het Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het Mémorial werd op 1 juni 2016 vervangen door het nieuwe informatieplatform Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") van het handels- en vennootschapsregister in Luxemburg. Het beheerreglement werd voor het laatst op 1 januari 2020 gewijzigd en gepubliceerd in het RESA.

Het fonds Ethna-DYNAMISCH is een Luxemburgs beleggingsfonds (fonds commun de placement) dat opgericht werd overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, zoals gewijzigd ("wet van 17 december 2010"), in de vorm van een mono-fonds met een onbepaalde looptijd.

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("Beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap volgens de wet van het Groothertogdom Luxemburg, gevestigd te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Wijzigingen van de statuten van de beheermaatschappij werden op 22 december 2023 van kracht en werden op 22 januari 2024 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij staat geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

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

2.) Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging en waardering

Dit jaarverslag werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarverslagen.

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").
2. De waarde van een deelnemingsrecht ("participatiewaarde") luidt in de in de bijlage van het prospectus vermelde valuta ("fondsvaluta"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de bijlage bij het prospectus eventueel een andere valuta dan de fondsvaluta zou worden vermeld ("valuta van de aandelenklasse").
3. De participatiewaarde wordt berekend door de beheermaatschappij of een van haar agenten onder toezicht van de bewaarder op elke dag die een bankwerkdag is in Luxemburg, met uitzondering van 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingdag") en afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee moet worden gehouden dat de participatiewaarde minimaal twee keer per maand moet worden berekend.

De beheermaatschappij kan echter beslissen de participatiewaarde op 24 en 31 december van het jaar toch te bepalen, zonder dat het bij deze waardebepalingen gaat om berekeningen van de participatiewaarde op een waarderingsdag, zoals beschreven in de vorige zin van deze paragraaf 3. Bijgevolg kunnen beleggers niet verzoeken om uitgifte, terugkoop en/of conversie van deelbewijzen op basis van een participatiewaarde bepaald op 24 en/of 31 december van enig jaar.

4. Voor de berekening van de participatiewaarde wordt op elke waarderingsdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingsdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.
5. Voor zover op grond van wettelijke bepalingen of in overeenstemming met de bepalingen van het beheerreglement in jaar- en halfjaarverslagen en andere financiële statistieken informatie over de stand van het fondsvermogen als geheel moet worden verstrekt, worden de posities van het fonds omgezet in de referentievaluta. Het nettovermogen van het fonds wordt op basis van de volgende grondslagen berekend:

- a) effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is van de beursdag vóór de waarderingsdag.

De beheermaatschappij kan voor het fonds bepalen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare slotkoers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is. Dit staat vermeld in de bijlage van het verkoopprospectus van het fonds.

Indien effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen officieel aan meerdere effectenbeurzen genoteerd zijn, wordt voor de notering aan de beurs met de grootste liquiditeit gekozen.

- b) effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen b.v. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereglementeerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingsdag voorafgaat.

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

- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingsdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingsregels.
- e) indien de respectieve koersen niet marktconform zijn, indien de financiële instrumenten genoemd onder b) niet worden verhandeld op een gereglementeerde markt en indien geen prijzen zijn vastgesteld voor andere financiële instrumenten dan die vermeld onder a) tot en met d), worden deze financiële instrumenten net als de andere wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen de respectieve marktwaarde die te goeder trouw door de beheermaatschappij wordt bepaald volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingsregels (bijv. geschikte waarderingsmodellen die rekening houden met de huidige marktomstandigheden).
- f) de liquide activa worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde vermeerderd met rente.
- g) vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.

- h) de marktwaarde van effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, worden op basis van de om 17.00 uur (16.00 uur in Londen) door de WM/Reuters-Fixings weergegeven wisselkoers op de aan de waarderingdag voorafgaande handelsdag naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winsten en verliezen op valutatransacties worden naar gelang van het geval opgeteld of afgetrokken.

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, op basis van de op de waarderingdag berekende wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend worden. Winsten en verliezen op valutatransacties worden naar gelang van het geval opgeteld of afgetrokken. Dit staat vermeld in de bijlage van het verkoopprospectus van het fonds.

Eventuele uitkeringen aan de beleggers van het fonds worden op het nettovermogen in mindering gebracht.

6. De participatiewaarde wordt conform de bovenstaande criteria berekend. Voor zover er echter aandelenklassen in het fonds gevormd werden, wordt de participatiewaarde voor iedere aandelenklasse afzonderlijk berekend conform de bovenstaande criteria.

24

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

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

Voor de Luxemburgse belastingwetgeving geldt het fonds als gemeenschappelijk beleggingsfonds en niet als rechtspersoon en is het fiscaal transparant.

Over de inkomsten en de winst van het fonds wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven. In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van het fonds enkel de zogenaamde "taxe d'abonnement" geheven van thans 0,05% per jaar. Een verminderde "taxe d'abonnement" van 0,01% per jaar is van toepassing op (i) aandelenklassen waarvan de aandelen uitsluitend aan institutionele beleggers in de zin van artikel 174 van de wet van 17 december 2010 worden uitgegeven, (ii) fondsen die uitsluitend beleggen in geldmarktinstrumenten of termijndeposito's bij kredietinstellingen of in beide. De "taxe d'abonnement" moet elke drie maand worden betaald over het aan het einde van het kwartaal gerapporteerde nettofondsvermogen. Het tarief van de "taxe d'abonnement" voor het fonds of de aandelenklassen wordt in de bijlage van het prospectus vermeld. Vrijstelling van de "taxe d'abonnement" is o.a. van toepassing indien het vermogen van het fonds belegd wordt in andere Luxemburgse beleggingsfondsen die zelf al voor de "taxe d'abonnement" worden aangeslagen.

Over inkomsten uit het fonds (in het bijzonder rente en dividenden) kan echter bronbelasting of andere belastingheffingen worden geheven in de landen waarin het fondsvermogen is belegd. Daarnaast kan gerealiseerde of niet-gerealiseerde vermogensgroei van de beleggingen van het fonds in het bronland belast worden.

Over uitkeringen door het fonds en winst uit liquidaties en verkoop wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven. Noch de bewaarder noch de beheermaatschappij zijn verplicht tot het aanvragen van belastingattesten.

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

Beleggers die het Groothertogdom Luxemburg niet als fiscale woonplaats hebben of hadden en die daar geen vaste vestiging of permanente vertegenwoordiger hebben, zijn vrijgesteld van de Luxemburgse winstbelasting over inkomsten of winst uit de verkoop van hun aandelen in het fonds.

Over natuurlijke personen die fiscaal gezien in het Groothertogdom Luxemburg zijn gevestigd, wordt progressieve Luxemburgse inkomstenbelasting geheven.

Over inkomsten uit fonds aandelen van vennootschappen die fiscaal gezien in het Groothertogdom Luxemburg zijn gevestigd, wordt vennootschapsbelasting geheven.

Geïnteresseerde partijen en aandeelhouders worden geadviseerd zich te informeren over de wetten en voorschriften die van toepassing zijn op de geheven belasting over het fondsvermogen, op het inschrijven op, de aankoop van, het bezit van, de terugkoop van of het omwisselen van aandelen en advies van een externe partij, specifiek een belastingadviseur, in te winnen.

4.) Bestemming van de opbrengsten

De inkomsten van de aandelenklassen (A), (SIA-A) en (R-A) worden uitgekeerd. De inkomsten van de aandelenklassen (T), (SIA-T), (SIA CHF-T), (CHF-T), (USD-T) en (R-T) worden gekapitaliseerd. De uitkeringen vinden plaats op gezette tijden die de beheermaatschappij van tijd tot tijd zal bepalen.

Meer details over de bestemming van de opbrengsten zijn te vinden in het prospectus.

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

Informatie over het beheerloon en de vergoeding voor de bewaarder is te vinden in het prospectus.

6.) Transactiekosten

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

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

* NV = Nettovermogen

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het fondsvermogen komen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de "taxe d'abonnement" en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de in het fonds opgetreden transactiekosten. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als een percentage van de gemiddelde fondsgrootte binnen een bepaald boekjaar. (Eventuele performancegerelateerde vergoedingen worden in rechtstreeks verband met de TER afzonderlijk opgenomen.)

8.) Lopende kosten

"Lopende kosten" worden uitgedrukt in een kengetal dat berekend wordt conform Artikel 10, lid 2, sub b), van Verordening (EU) nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement.

De lopende kosten geven de kosten weer die in het afgelopen boekjaar ten laste van het fonds kwamen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de taxe d'abonnement en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de eventuele prestatievergoedingen. Het kengetal geeft het totaalbedrag weer van die kosten als percentage van de gemiddelde fondsgrootte in de loop van het

boekjaar. Bij beleggingsfondsen die voor meer dan 20% in andere producten of doelfondsen beleggen, worden daarnaast de kosten van de doelfondsen in aanmerking genomen, waarbij eventuele ontvangsten uit retrocessies (portefeuillebeheerprovisies) voor deze producten in mindering van de uitgaven worden gebracht.

9.) Egalisatie van winsten en verliezen

In het nettoresultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zijn een winstcompensatie en een verliescompensatie verrekend. Deze omvatten de gedurende de verslagperiode ontstane netto-opbrengst, die voor de koper van de deelnemingsrechten in de aankoopprijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoopprijs is begrepen.

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

Alle rekeningen-courant van het fonds (ook die in verschillende valuta's), die in feite en in rechte slechts onderdelen van één enkele rekening-courant zijn, worden in combinatie met het nettovermogen van het fonds als één enkele rekening-courant opgenomen.

In vreemde valuta's luidende rekeningen-courant worden, voor zover van toepassing, naar de fondsv valuta omgerekend. Als basis voor de berekening van de rente gelden de voorwaarden van de desbetreffende individuele rekening.

11.) Mutatieoverzicht van de effectenportefeuille en de derivaten

Een overzicht van alle tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn, is op verzoek kosteloos verkrijgbaar op de statutaire zetel van de beheermaatschappij.

12.) Risicobeheer (niet gecontroleerd)

De beheermaatschappij maakt gebruik van een risicobeheermethode waardoor ze het risico dat aan de beleggingsposities verbonden is, alsook haar participatie in het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van het beheerde fonds op elk moment kan bewaken en meten. In overeenstemming met de wet van 17 december 2010 en de toepasselijke toezichtsvereisten van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), brengt de beheermaatschappij regelmatig verslag uit aan de CSSF over het ten uitvoer gelegde risicobeheerproces. Als onderdeel van het risicobeheerproces gebruikt de beheermaatschappij passende en geschikte methoden om ervoor te zorgen dat het met derivaten samenhangende totale risico van de beheerde fondsen de totale nettowaarde van de fondsportefeuilles niet overschrijdt. Daartoe gebruikt de beheermaatschappij de volgende methoden:

Periodetoerekening:

In het periodetoerekeningsstelsel worden de posten voor afgeleide financiële instrumenten naar hun overeenkomstige onderliggende waarde omgerekend met behulp van de deltabenadering. Daarbij wordt rekening gehouden met effecten van verrekening en afdekking tussen afgeleide financiële instrumenten en hun onderliggende waarden. De som van deze overeenkomstige onderliggende waarden mag de totale nettowaarde van het fonds niet overschrijden.

VaR-benadering:

De ratio Value-at-Risk (VaR) is een mathematisch-statistisch concept dat in de financiële sector gebruikt wordt als maatstaf voor het risiconiveau. De VaR geeft het potentiële verlies aan van een portefeuille binnen een welbepaalde periode (de beleggingsduur), dat met een zekere waarschijnlijkheid (het vertrouwensniveau) niet overschreden zal worden.

Relatieve VaR-benadering:

Bij de relatieve VaR-benadering mag de VaR van het fonds de VaR van een referentieportefeuille niet overschrijden met een van de hoogte van het risicoprofiel van het fonds afhankelijke factor. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane factor bedraagt 200%. Daarbij geeft de referentieportefeuille in principe een correcte afspiegeling van het beleggingsbeleid van het fonds.

Absolute VaR-benadering:

Bij de absolute VaR-benadering mag de VaR (99% vertrouwensniveau, beleggingsduur van 20 dagen) van het fonds een van de hoogte van het risicoprofiel afhankelijk deel van het fondsvermogen niet overschrijden. De volgens prudentiële regels maximaal toegestane limiet bedraagt 20% van het fondsvermogen.

Voor fondsen waarbij het totale risico via de VaR-methode wordt berekend, raamt de beheermaatschappij de verwachte hefboomwerking. Deze geraamde hefboomwerking kan naargelang de marktsituatie van de werkelijke waarde afwijken en zowel hoger als lager zijn. De belegger wordt erop gewezen dat deze informatie geen conclusies over het risiconiveau van het fonds impliceert. Bovendien mag de gepubliceerde verwachte hefboomwerking in geen geval als beleggingslimiet worden begrepen. De gebruikte methode voor de bepaling van het totale risico en, voor zover van toepassing, de beschrijving van de referentieportefeuille en de verwachte graad van hefboomwerking en de berekeningsmethode daarvan worden vermeld in de specifieke bijlage voor het fonds.

Overeenkomstig het verkoopprospectus dat geldig is op het einde van het boekjaar, is Ethna-DYNAMISCH onderworpen aan het volgende risicobeheerproces:

ICBE

Ethna-DYNAMISCH

Toegepaste risicobeheermethode

Periodetoerekening

13.) Portefeuille-omloopsnelheid (TOR)

Op grond van de tweede Richtlijn Aandeelhoudersrechten (SRD II) zijn vermogensbeheerders verplicht om bepaalde informatie openbaar te maken. Als onderdeel van de fondsspecifieke openbaarmakingsverplichtingen bevat dit document de portefeuille-omloopsnelheden (TOR's) voor dezelfde periode als die van de jaarverslagen van de vermelde fondsen.

De omzetcijfers worden berekend op basis van de volgende door de CSSF gehanteerde methode:

Omzet = $((\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / M) * 100$ Waarbij: Totaal 1 = Som van alle effectentransacties (aan- en verkopen) die tijdens de periode zijn gedaan; Totaal 2 = Som van alle nieuwe beleggingen en terugkopen tijdens de verslagperiode; M = gemiddeld nettovermogen van het fonds.

De TOR voor het fonds Ethna-DYNAMISCH voor de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 bedraagt 63,65%.

14.) Prestatievergoeding

De beheermaatschappij ontvangt een prestatiegebonden vergoeding ("prestatievergoeding") van 20% over de prestaties hoger dan 5% (Hurdle-Rate), die ten laste van de betreffende aandelenklasse aan het einde van het boekjaar aan het fonds kan worden onttrokken. De respectieve waardeinstijging wordt berekend met behulp van de zogenaamde netto-vermogensgroeimethode, d.w.z. de berekening voor het fonds wordt gemaakt op basis van de intrinsieke waarde per aandeel/participatie geldig aan het einde van het voorgaande boekjaar waarin voor het laatst een winstdeling werd uitbetaald. In het jaar waarin de aandelen voor het eerst worden uitgegeven, wordt de berekening gemaakt op basis van de uitgiftekoers.

Indien de netto-inventariswaarde aan het eind van het afgelopen boekjaar een waardeinstijging toont tegenover de netto intrinsieke waarde aan het eind van het voorgaande boekjaar, maar de Hurdle-Rate niet werd overschreden, is deze laatste netto-inventariswaarde van het afgelopen boekjaar de High-Watermark voor het komende boekjaar.

Indien in een boekjaar netto waardeverminderingen moeten worden geboekt, moeten deze voor de berekening van de performance-fee van de volgende jaren worden overgedragen en dan worden meegenomen, zodanig dat er geen performance-fee wordt uitgekeerd zolang de aandelenkoers zich onder het niveau bevindt dat voorheen de reden was voor de uitkering van een performance-fee.

Deze betalingen zijn exclusief eventuele btw.

Voor het boekjaar eindigend op 31 december 2024 zijn de werkelijk verschuldigde prestatievergoeding en het overeenkomstige percentage van de prestatievergoeding (berekend op basis van het respectieve gemiddelde nettovermogen van elke aandelenklasse) voor de respectieve aandelenklassen van het fonds als volgt:

Valuta	Fondsnaam	ISIN	Prestatievergoeding	
			in EUR	in %
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

15.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Met ingang van 1 januari 2024 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:

- ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG is geschrapt als ondersteunende dienstverlener voor het fondsbeheer
- Redactionele aanpassingen

Russisch-Oekraïens conflict

De maatregelen die over de hele wereld zijn getroffen naar aanleiding van de Russische inval in Oekraïne eind februari 2022, veroorzaakten vooral aan de Europese beurzen aanzienlijke verliezen. De financiële markten en de wereldeconomie zijn hierdoor overschaduwd door donkere wolken van onzekerheid die ook op middellange termijn niet van wijken weten.

Niemand kan nauwkeurig voorspellen welke consequenties het slepende conflict gaat hebben voor de activa van het fonds.

Op het moment waarop dit verslag is opgesteld, heeft de Beheermaatschappij geen redenen geconstateerd om het beheer van het fonds te staken en geen problemen geconstateerd met de waardering of liquiditeit ervan.

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

16.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

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



**Shape the future
with confidence**

Ernst & Young
Société anonyme

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

B.P. 780
L-1855 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg 847771
TVA LU 16063074

Vergunningnummers:

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

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

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

Accountantsverklaring

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH ("het Fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de samenstelling van het nettovermogen, de vermogensinventaris per 31 december 2024, de resultatenrekening en de wijzigingen in het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een bijlage met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarverslagen, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële positie van het fonds per 31 december 2024, en van de bedrijfsresultaten en ontwikkelingen van het nettofondsvermogen voor het boekjaar eindigend op deze datum.

Grondslag voor de accountantsverklaring

Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wet betreffende de accountantscontrole ("de Wet van 23 juli 2016") en de internationale normen voor accountantscontrole ("ISA") zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") zijn goedgekeurd. Onze verantwoording krachtens de wet van 23 juli 2016 en de ISA-normen, zoals goedgekeurd door de CSSF in Luxemburg, wordt in de sectie "Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant) voor de controle op de jaarrekening" nader beschreven. Wij zijn bovendien onafhankelijk van de Vennootschap zoals vereist door de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde "International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards" van de International Ethics Standards Board for Accountants (de "IESBA-code"), en de professionele gedragslijnen die we in het kader van de controle op de jaarrekening in acht moeten nemen en we hebben alle andere professionele verplichtingen in overeenstemming met deze gedragslijnen nageleefd. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om als grondslag te dienen voor ons controleoordeel.

Overige informatie

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

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



**Shape the future
with confidence**

In verband met onze audit van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie en dienen we hierbij na te gaan of de overige informatie verenigbaar is met de jaarrekening of met de door ons gedurende de audit verkregen kennis, en of de overige informatie anderszins wezenlijk verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de door ons verrichte werkzaamheden tot de conclusie komen dat er een afwijking van materieel belang is in de overige informatie, dan zijn wij verplicht dit te melden. In dit verband hebben wij niets te melden.

Verantwoording van de raad van bestuur van de beheermaatschappij betreffende de jaarrekening

De raad van bestuur van de beheermaatschappij is verantwoordelijk voor de opstelling en de getrouwe weergave van de jaarrekening conform de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en weergave van jaarrekeningen en de interne controles, die de raad van bestuur van de beheermaatschappij noodzakelijk acht bij de opstelling van een jaarrekening die vrij is van opzettelijke of onopzettelijke afwijkingen van materieel belang.

Bij het opmaken van de jaarrekening is de raad van bestuur van de beheermaatschappij verantwoordelijk voor het beoordelen van de capaciteit van het fonds tot voortzetting van de bedrijfsactiviteiten en, indien van toepassing, informatie te geven over zaken die verband houden met de continuïteit van de bedrijfsactiviteiten, en de aanname van voortzetting van de bedrijfsactiviteiten te gebruiken als basis voor de verslaggeving, tenzij de raad van bestuur van de beheermaatschappij voornemens is het fonds te liquideren, de bedrijfsactiviteiten te staken of geen ander realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

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

Het doel van onze controle is om voldoende zekerheid te verkrijgen over het feit dat de jaarrekening in haar geheel geen bedoelde of onbedoelde afwijkingen van materieel belang bevat en daarover een verslag van de Réviseur d'entreprises agréé te publiceren, dat ons oordeel over de jaarrekening bevat. Een redelijke mate van zekerheid komt overeen met een hoge mate van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle in overeenstemming is met de wet van 23 juli 2016 en met de ISA's die door de CSSF voor Luxemburg zijn goedgekeurd, altijd materiële afwijkingen, indien aanwezig, blootlegt. Afwijkingen kunnen het gevolg zijn van fouten of van fraude en worden als materieel beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of collectief, de economische beslissingen van adressaten die op basis van deze jaarrekening worden genomen, beïnvloeden.



**Shape the future
with confidence**

In het kader van een controle overeenkomstig de wet betreffende de accountantscontrole ("de Wet van 23 juli 2016") en de internationale normen voor accountantscontrole ("ISA") zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") zijn goedgekeurd, proberen wij tot een vakkundig oordeel te komen en een kritisch standpunt in te nemen. Daarnaast:

- Identificeren en beoordelen wij het risico van afwijkingen van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen, wij plannen en voeren controleactiviteiten als reactie op deze risico's en wij verkrijgen controle- informatie die voldoende en passend is en die als basis kan dienen voor ons oordeel op basis van onze controle. Het risico dat afwijkingen van materieel belang niet worden ontdekt, is bij fraude groter dan bij fouten, aangezien fraude gepaard kan gaan met collusie, vervalsing, opzettelijke weglatingen, het geven van een verkeerde voorstelling van zaken of het buiten werking stellen van interne controles.
- Verwerven wij een inzicht in het interne controlesysteem dat relevant is voor de controle teneinde controleprocedures op te zetten die geschikt zijn onder de gegeven omstandigheden, maar niet om een oordeel te geven over de doeltreffendheid van het interne controlesysteem van het fonds.
- Evalueren wij de geschiktheid van de grondslagen voor financiële verslaggeving, de gebruikte ramingen en de bijbehorende toelichtingen in de bijlagen die worden toegepast door de raad van bestuur van de beheermaatschappij.
- Trekken wij conclusies over het feit dat de raad van bestuur van de beheermaatschappij uitgaat van voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving en op basis van de verkregen controle-informatie over de vraag of er sprake is van enige materiële onzekerheid in verband met gebeurtenissen of feiten die belangrijke twijfels doen rijzen over het vermogen van het fonds om zijn bedrijfsactiviteiten voort te zetten. Indien wij concluderen dat er sprake is van belangrijke twijfels, dan zijn wij verplicht om in het verslag van de réviseur d'entreprises agréé te verwijzen naar de desbetreffende toelichtingen in de bijlagen bij de jaarrekening of, indien de toelichtingen ontoereikend zijn, om de accountantsverklaring aan te passen. Deze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die is verkregen tot op de datum van het verslag van de réviseur d'entreprises agréé. Toekomstige gebeurtenissen of feiten kunnen er echter toe leiden dat het fonds zijn bedrijfsactiviteiten niet meer kan voortzetten.
- Beoordelen wij de algemene presentatie, de opbouw en de inhoud van de jaarrekening, met inbegrip van de toelichtingen, en beoordelen wij of deze een getrouwe weergave vormt van de transacties en de gebeurtenissen.

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

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Jesus Orozco

Luxemburg, 17 maart 2025

AANVULLENDE TOELICHTINGEN

(NIET GECONTROLEERD)

31

1.) Classificering overeenkomstig de SFDR (Verordening (EU) 2019/2088)

Op dit fonds is artikel 8 van Verordening (EU) 2019/2088 evenals artikel 6 van Verordening (EU) 2020/852 (EU-Taxonomie) van toepassing.

Nadere informatie rondom het promoten van ecologische en/of sociale kenmerken en de eventuele duurzame beleggingsdoelstellingen van de fondsbeheerder in de zin van artikel 8 van Verordening (EU) 2019/2088 (de "SFDR") en artikel 6 van Verordening (EU) 2020/852 ("EU-taxonomie") door deze subfondsen vindt u in de voorliggende bijlage (de Bijlage overeenkomstig De SFDR en de EU-taxonomie).

2.) Vergoedingsregeling

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

De beloning van de medewerkers bestaat uit een passend vast jaarsalaris en een variabele prestatie- en resultaatgerichte beloning.

De totale bezoldiging van de 19,10 werknemers van ETHENEA Independent Investors S.A. bedroeg op 31 december 2023 EUR 3.691.000,00. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

De totale bezoldiging kan worden onderverdeeld in:

Totaalbedrag aan over het boekjaar dat eindigde op 31 december 2023 uitgekeerde vergoedingen aan medewerkers:	EUR 3.691.000,00
Waarvan vaste vergoedingen:	EUR 3.226.000,00
Waarvan variabele vergoedingen:	EUR 465.000,00
Direct uit het Fonds betaalde vergoedingen:	EUR 0,00
Aantal werknemers van het outsourcing-bedrijf:	19,10

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

3.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik

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

In het boekjaar van het beleggingsfonds is geen gebruik gemaakt van effectenfinancieringstransacties en total return swaps in de zin van deze verordening. Daardoor hoeft in het jaarverslag geen informatie in de zin van artikel 13 van de genoemde verordening aan beleggers te worden verstrekt.

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

4.) Informatie voor Zwitserse beleggers

a) Algemeen

Het prospectus met inbegrip van het essentiële-informatiedocument en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds alsmede het overzicht van de aankopen en terugkopen van het fonds in de verslagperiode zijn op aanvraag per post of per e-mail kosteloos verkrijgbaar bij de vertegenwoordiger in Zwitserland.

b) VALOR-nummers:

Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (A)	VALOR-nr. 10724364
Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (T)	VALOR-nr. 10724365
Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA-A)	VALOR-nr. 22830636
Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA-T)	VALOR-nr. 22830638
Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (CHF-T)	VALOR-nr. 46028816
Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (USD-T)	VALOR-nr. 46028820
Ethna-DYNAMISCH Aandelenklasse (SIA CHF-T)	VALOR-nr. 46028814

c) Total Expense Ratio (TER) volgens de richtlijn van de Asset Management Association Switzerland van 16 mei 2008 (versie van 5 augustus 2021):

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

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

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

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

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

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

Volgens de richtlijn van de Asset Management Association van 16 mei 2008 (versie van 16 mei 2021) is er voor de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 de volgende TER als percentage vastgesteld:

Ethna-DYNAMISCH

	Zwitserse TER in %	
	Zonder prestatievergoeding	Met prestatievergoeding
Aandelenklasse (A)	2,10	2,10
Aandelenklasse (T)	2,10	2,10
Aandelenklasse (SIA-A)	1,30	1,48
Aandelenklasse (SIA-T)	1,30	1,48
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	1,34	1,34
Aandelenklasse (CHF-T)	2,15	2,15
Aandelenklasse (USD-T)	2,15	2,66

d.) Informatie voor beleggers

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

e.) Wijzigingen in het prospectus tijdens het boekjaar

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

Model voor de periodieke informatievoorziening voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. De verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie

Productbenaming: **Ethna-DYNAMISCH**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **5299009YF07LKR4ADA63**

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
☒ ☐ ☐ Ja	☒ ☐ ☒ Nee
☐ Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: % ☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie ☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	☐ Het product promoot ecologische/sociale (E/S) kenmerken , en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, behelsde het 0,00% aan duurzame beleggingen ☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie ☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie ☐ met een sociale doelstelling
☐ Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: %	☒ Het promootte E/S-kenmerken, maar er zijn geen duurzame beleggingen gedaan



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Bij zijn beleggingen in obligaties en aandelen geeft het Fonds de voorkeur aan bedrijven die al een geringe blootstelling aan materiële ESG-risico's hebben of die de ESG-risico's die onvermijdelijk met hun bedrijfsactiviteiten gepaard gaan, actief beheren en daardoor verminderen.

De analyses van het externe ratingbureau Sustainalytics worden gebruikt om de voor de afzonderlijke bedrijven relevante ESG-risico's te beoordelen en het actieve beheer van ESG-risico's binnen de bedrijven te evalueren. Met de door Sustainalytics berekende ESG Risk Score worden drie factoren onderzocht die cruciaal zijn voor een risicobeoordeling:

- Corporate governance
- Materiële ESG-risico's op sectorniveau en de individuele tegenmaatregelen van het bedrijf
- Idiosyncratische risico's (kwesties waarin bedrijven verwikkeld zijn)

De beoordeling van corporate governance (bestuur) is een belangrijk kenmerk voor de beoordeling van de financiële en ESG-risico's van een belegging. Voor de milieu- en sociale kenmerken richt de analyse zich op de materiële risico's voor de sector. In de productiesector is het verbruik van hulpbronnen altijd een risicofactor, naast de sociale factoren. Daarom worden in de analyse milieukenmerken opgenomen, zoals

- broeikasgasemissies en broeikasgasintensiteit,
- bescherming van natuurlijke hulpbronnen, met name water,
- beperking van bodemafdekking,
- bescherming van de biodiversiteit.

Dienstverlenende bedrijven hebben door hun activiteiten een aanzienlijk kleiner effect op het milieu; voor hen ligt de nadruk op sociale kenmerken, die bijv.

- eerlijke arbeidsvoorwaarden en een gepaste beloning,
- een gezonde en veilige werkplek,
- voorkomen van corruptie,
- voorkomen van bedrog, en
- controle van de productkwaliteit.

omvatten. Het Fonds legt dus de nadruk op het in aanmerking nemen van relevante milieu- en sociale risico's, die van bedrijf tot bedrijf kunnen verschillen. Het Fonds probeert niet alleen ecologische risico's te vermijden door te beleggen in bedrijven waarvan de milieurisico's op basis van de activiteiten van het bedrijf al laag zijn, maar houdt ook rekening met bedrijven die de milieurisico's die aan het bedrijfsmodel verbonden zijn, beperken en verminderen door een passend beheersbeleid.

Bovendien zijn er uitgebreide uitsluitingen die het Fonds verbieden een groot aantal beleggingen te doen die algemeen als controversieel worden beschouwd. Meer bepaald zijn beleggingen in bedrijven met kernactiviteiten op het gebied van wapenning, tabak, pornografie, speculatie met basisvoedingsmiddelen en/of de productie/distributie van steenkool verboden. Bovendien zijn beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht is op herstel van de misstanden. In het geval van overheidsemissanten zijn beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als "onvrij" worden aangemerkt, verboden.

Duurzaamheidsindicatoren
meten hoe wordt voldaan
aan de ecologische of
sociale kenmerken die het
financiële product promoot.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

De analyses van het externe ratingbureau Sustainalytics worden gebruikt om de voor de afzonderlijke bedrijven relevante ESG-risico's te beoordelen en het actieve beheer van ESG-risico's binnen de bedrijven te evalueren.

Sustainalytics vat de resultaten van haar analyses samen in een ESG-risicoscore, variërend van 0 tot 100, waarbij

een score lager dan 10 duidt op geringe risico's,

een score van 10 tot 19,99 duidt op lage risico's,

een score van 20 tot 29,99 duidt op gemiddelde risico's,

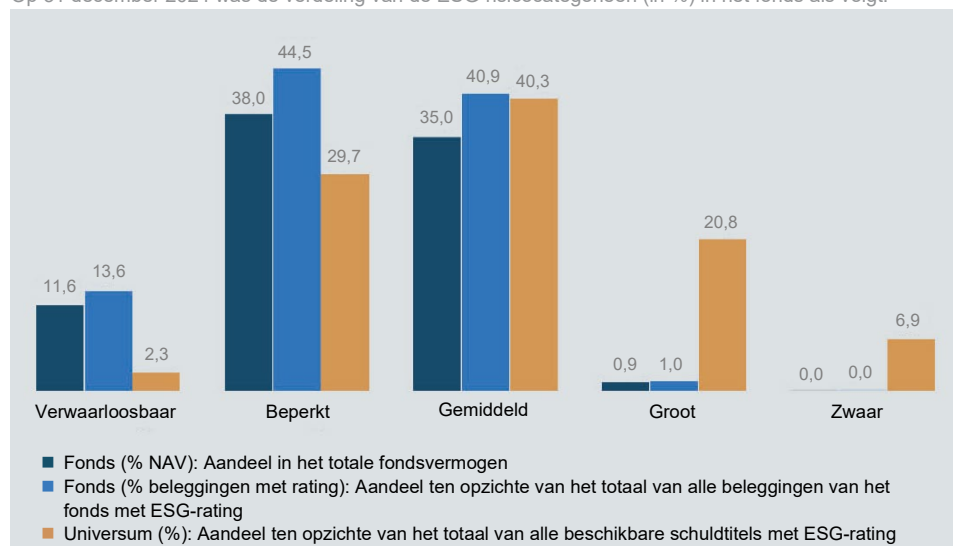
een score van 30 tot 39,99 duidt op hoge risico's,

en een score van 40 of hoger duidt op ernstige risico's.

Afgemeten aan deze ESG-risicoscore zou het Fonds doorgaans ten minste een goed, gemiddeld ESG-risicoprofiel moeten bereiken (ESG-risicoscore van minder dan 25). Dit doel werd bereikt. Tijdens de verslagperiode was de ESG-risicoscore van het Fonds steeds lager dan 25. De gemiddelde ESG-risicoscore voor de verslagperiode bedroeg 17,2. Op 31 december 2024 bedroeg de ESG-risicoscore 17,8.

Individuele aandelen met ernstige risico's (ESG-risicoscore hoger dan 40) worden alleen in gerechtvaardigde uitzonderingsgevallen als belegging in het fonds in aanmerking genomen en moeten vergezeld gaan van een actief Engagement-proces om het ESG-risicoprofiel van de belegging te verbeteren. Tijdens de verslagperiode waren er geen beleggingen in het fonds die een overeenkomstig hoge ESG-risicoscore kregen.

Op 31 december 2024 was de verdeling van de ESG-risicocategorieën (in %) in het fonds als volgt:



In het fonds worden beleggingen in bedrijven of producten uitgegeven door bedrijven die de VN-verdragen inzake clustermunitie, chemische wapens en andere verboden massavernietigingswapens schenden, of die dergelijke bedrijven/producten financieren, uitgesloten. Verdere productgerelateerde uitsluitingen zijn van toepassing als de omzet van een bedrijf uit de productie en/of distributie van bepaalde goederen de onderstaande omzetcijfers overschrijdt: Kolen (25%), wapens (10%), kleine wapens (10%), volwassenenentertainment (10%), tabak (5%).

Bovendien zijn beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht is op herstel van de misstanden.

In het geval van overheidsemissanten zijn beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als "onvrij" worden aangemerkt, verboden.

Tijdens de verslagperiode werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

De ontwikkeling van de verschillende duurzaamheidsindicatoren is gekwantificeerd en hierover is verslag uitgebracht door de partij waaraan het fondsbeheer is uitbesteed of door de ingeschakelde beleggingsadviseur.

... en in vergelijking met voorgaande periodes?

De ESG-risicoscore lag in 2023 gemiddeld op 16,7. Deze verslagperiode lag het gemiddelde (17,2) daarmee marginaal hoger. In allebei de jaren lag het gemiddelde echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 25.

Op 31 december 2023 bedroeg de ESG-risicoscore 17,4. Aan het einde van de afgelopen verslagperiode lag deze score (17,8) dus marginaal hoger. In allebei de jaren lag deze score echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 25.

Ook in het jaar daarvoor (2023) werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

In 2022 werd eveneens aan alle uitsluitingscriteria voldaan; de ESG-risicoscore lag dat jaar gemiddeld op 17,3 en sloot dat jaar af op 17,1.

Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

- **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan.

- **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan.

- **Waren duurzame beleggingen afgestemd op de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:**

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie af gestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu-of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

In het Fonds wordt rekening gehouden met de belangrijkste nadelige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren uit de volgende themagroepen van Bijlage 1 van Tabel 1 van Verordening (EU) 2022/1288 van het Europees Parlement en de Raad van 6 april 2022: Broeikasgasemissies, biodiversiteit, water, afval, en sociale thema's en arbeidsomstandigheden.

De portefeuillebeheerders baseren zich op de externe analyses van ESG-bureaus, openbare documenten van de bedrijven en notities uit directe dialogen met bedrijfsleiders om nadelige duurzaamheidseffecten vast te stellen, te meten en te beoordelen. De negatieve duurzaamheidseffecten kunnen dus uitgebreid worden geanalyseerd en in aanmerking worden genomen bij beleggingsbeslissingen.

Bij het beoordelen van de duurzaamheid van beleggingen worden in beginsel verschillende duurzaamheidsaspecten gewogen, afhankelijk van hun relevantie voor het betreffende bedrijfsmodel. Zo is de relevantie van broeikasgasemissies in bijzonder CO₂-intensieve sectoren aanzienlijk groter dan in minder CO₂-intensieve sectoren. De regelmatige rapportage van duurzaamheidsfactoren is gebaseerd op de ruwe gegevens van het ratingbureau Sustainalytics.



Wat zijn de grootste beleggingen van dit financiële product?

Middeling van vier verslagdata (31.03.2024; 30.06.2024; 30.09.2024 en 31.12.2024):

De lijst bevat de beleggingen die het grootste aandeel beleggingen van het financiële product normen tijdens de referentieperiode, te weten:
01.01.2024 t/m
31.12.2024

38

Grootste beleggingen	Sector	Als % van de activa	Land
Prosus NV	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	3,17	Nederland
Unilever Plc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	3,08	Groot-Brittannië
Bunzl Plc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	3,03	Groot-Brittannië
Medtronic Plc.	ZORG EN SOCIAAL DOMEIN	3,03	Ierland
PayPal Holdings Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,94	Verenigde Staten van Amerika
General Mills Inc.	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,89	Verenigde Staten van Amerika
Berkshire Hathaway Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,83	Verenigde Staten van Amerika
Roche Holding AG Genussscheine	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,72	Zwitserland
Alphabet Inc.	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	2,64	Verenigde Staten van Amerika
Amgen Inc.	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,62	Verenigde Staten van Amerika
VISA Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,53	Verenigde Staten van Amerika
Salesforce Inc.	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	2,53	Verenigde Staten van Amerika
Samsung Electronics Co. Ltd. - VZ-	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,39	Zuid-Korea
Paylocity Holding Corporation	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	2,31	Verenigde Staten van Amerika
Vontier Corporation	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,28	Verenigde Staten van Amerika

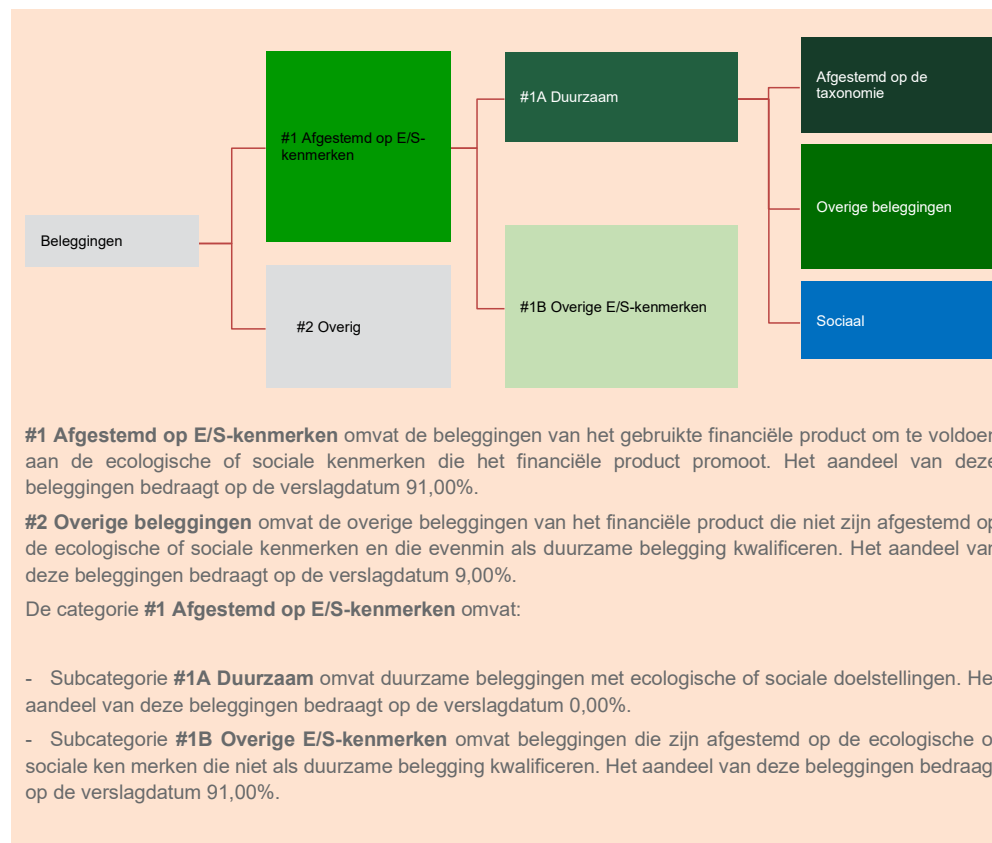


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Onder duurzaamheidsgerelateerde beleggingen worden alle beleggingen verstaan die bijdragen aan het behalen van de ecologische en/of sociale kenmerken die in het kader van de beleggingsstrategie worden gepromoot.

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



39

In welke economische sectoren werd belegd?

Daarnaast is in de verslagperiode 1,8075% van de beleggingen in de sector fossiele brandstoffen gedaan. In dit percentage rekenen we bedrijven mee die omzet genereren uit fossiele brandstoffen, waaronder de productie, de verwerking, de opslag en het transport van aardolieproductie, aardgas en thermische kolen en cokeskolen.

Middeling van vier verslagdata (31.03.2024; 30.06.2024; 30.09.2024 en 31.12.2024):

Sector	Subsector	Als % van de activa
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Verlenen van diensten voor de ontginning van aardolie en aardgas	1,81
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Holdingmaatschappij	4,36
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Kredietinstellingen (m.u.v. speciale kredietinstellingen)	17,12
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige financiële diensten	1,38
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige, aan de financiële dienstverlening gerelateerde activiteiten	6,07
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Beheer en bestuur van ondernemingen en bedrijven	20,62
ZORG EN SOCIAAL DOMEIN	Overige zorg	3,03
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van kleding	1,89

HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Groothandel kleding en schoenen	1,65
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel op afstand en via internet	1,95
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Adviesdiensten op het gebied van informatietechnologie	1,48
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Programmeringsactiviteiten	4,16
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Overige softwarelicenties	6,50
KUNST, VERMAAK EN ONTSPANNING	Sportscholen	0,57
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van gegevensverwerkers en randapparatuur	1,51
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van voertuigen en motoren voor voertuigen	1,91
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van machines voor de levens- en genotsmiddelenproductie en de tabaksverwerking	0,54
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van instrumenten en installaties voor meten, controle, navigatie e.d.; productie van uurwerken	2,28
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektronische bouwonderdelen	2,39
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van medische en tandheelkundige apparatuur en materialen	2,96
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van farmaceutische specialiteiten en overige farmaceutische eindproducten	2,62
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige voedingsmiddelen	2,89
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige chemische eindproducten	1,06
OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	Openbaar bestuur	1,27

40

Wat betreft de afstemming op de EU-taxonomie omvatten de criteria voor fossiel gas de beperking van de uitstoot en de overschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. De criteria voor kernenergie omvatten uitgebreide voorschriften inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling. **Transitieactiviteiten zijn economische activiteiten** waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

Het aandeel taxonomie-conforme beleggingen werd berekend op basis van de totale portefeuille of de totale portefeuille exclusief soevereine emittenten. Er is geen rekening gehouden met de beoordeling van beleggingen met betrekking tot de eerder genoemde activa-allocatie in "#1 Gericht op milieu- of sociale kenmerken", "#2 Overige beleggingen" en "#1A Duurzame beleggingen".

- **Is met het financiële product belegd in op de EU-taxonomie afgestemde activiteiten op het gebied van fossiel gas en/of kernenergie?¹**

☐

Ja:

☐

in fossiel gas

☐

in kernenergie

☒

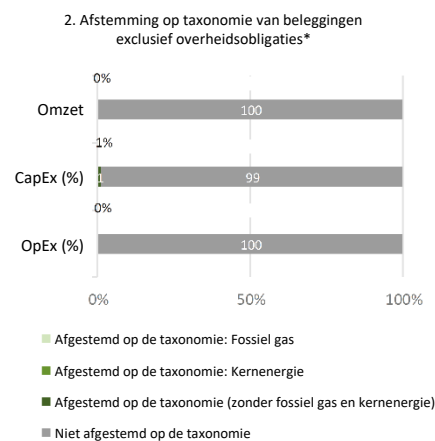
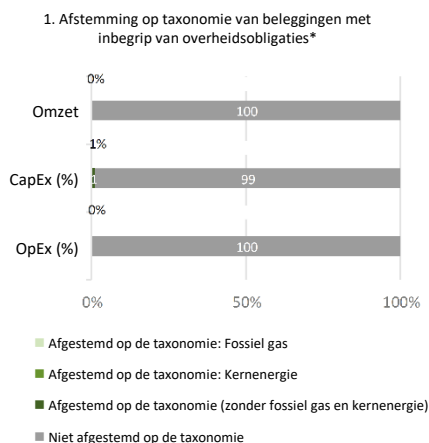
Nee

¹ Fossiele gas- en/of kernenergieactiviteiten zijn alleen in overeenstemming met de EU-taxonomie als zij bijdragen tot het beperken van de klimaatverandering ("klimaatbescherming") en geen significante invloed hebben op de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie uitleg in de linkermarge. De volledige criteria voor economische activiteiten op het gebied van fossiel gas en kernenergie die conform de EU-taxonomie zijn, worden uiteengezet in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- **de omzet** die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- **de kapitaaluitgaven (CapEx)** die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;
- **de operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

In de diagrammen hieronder ziet u het minimumaandeel van op de taxonomie afgestemde beleggingen in het groen. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of staatsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van staatsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in staatsobligaties.



Deze grafiek biedt inzicht in 94,91% van de totale beleggingen.

- * Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle risicovrije blootstellingen aan overheidsschulden.

● Wat is het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Faciliterende activiteiten: 0%

Transitieactiviteiten: 0%

● Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?

Verslagperiode	2023/2024	2022/2023
Afgestemd op de taxonomie	0,00%	0,00%



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan.

Op de peildatum voor dit verslag bedroeg het procentuele aandeel: 0%.



Wat was het aandeel van sociaal duurzame beleggingen?

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan.

Op de peildatum voor dit verslag bedroeg het procentuele aandeel: 0%.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "Overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Hieronder vallen afdekkingsinstrumenten, beleggingen voor diversificatiedoeleinden (bijvoorbeeld grondstoffen en andere beleggingsfondsen), beleggingen waarover geen gegevens beschikbaar zijn en kasmiddelen.

"#2 Overige" worden met name gebruikt om het Fonds te diversifiëren en de liquiditeit te beheren teneinde de in het beleggingsbeleid beschreven beleggingsdoelstellingen te verwezenlijken.

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de verwezenlijking van de afzonderlijke milieu- of sociale kenmerken te meten in "#1 Afgestemd op E/S-kenmerken", worden niet systematisch toegepast in "#2 Overige". Bij "#2 Overige beleggingen" is geen sprake van minimumwaarborgen.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

Een belangrijke maatregel was om rekening te houden met de uitgebreide uitsluitingen die het Fonds blijvend verbieden een groot aantal beleggingen te doen die algemeen als controversieel worden beschouwd. Concreet werden in de verslagperiode beleggingen in bedrijven of producten uitgegeven door bedrijven die de VN-verdragen inzake clustermunition, chemische wapens en andere verboden massavernietigingswapens schenden, of die dergelijke bedrijven/producten financieren, uitgesloten. Verdere productgerelateerde uitsluitingen waren van toepassing als de omzet van een bedrijf uit de productie en/of distributie van bepaalde goederen de onderstaande omzetcijfers hadden overschreden: Kolen (25%), wapens (10%), kleine wapens (10%), volwassenenentertainment (10%), tabak (5%). Bovendien waren beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht was op herstel van de misstanden. In het geval van overheidsinstellingen waren beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als "onvrij" werden aangemerkt, verboden.

Een andere belangrijke maatregel was de fundamentele aanpak bij de selectie van obligatie- en aandelenbeleggingen voor het fonds. Bij zijn beleggingen in obligaties en aandelen gaf het Fonds wederom de voorkeur aan bedrijven die al een geringe blootstelling aan materiële ESG-risico's hadden of die de ESG-risico's die onvermijdelijk met hun bedrijfsactiviteiten gepaard gaan, actief beheerden en daardoor verminderden.

De analyses van het externe ratingbureau Sustainalytics werden gebruikt om de voor de afzonderlijke bedrijven relevante ESG-risico's te beoordelen en het actieve beheer van ESG-risico's binnen de bedrijven te evalueren.

Met de door Sustainalytics berekende ESG Risk Score worden drie factoren onderzocht die cruciaal zijn voor een risicobeoordeling: corporate governance, materiële ESG-risico's op sectorniveau, alsook tegenmaatregelen van individuele ondernemingen en idiosyncratische risico's (controverses waarbij ondernemingen betrokken zijn).

De beoordeling van corporate governance (bestuur) is een belangrijk kenmerk voor de beoordeling van de financiële en ESG-risico's van een belegging.

Voor de milieu- en sociale kenmerken richt de analyse zich op de materiële risico's voor de sector. In de productiesector is het verbruik van hulpbronnen altijd een risicofactor, naast de sociale factoren. Daarom omvat de analyse ecologische kenmerken, zoals de uitstoot en de intensiteit van broeikasgassen, de bescherming van natuurlijke hulpbronnen, met name water, de inperking van bodemafdekking en de bescherming van de biodiversiteit. Dienstverlenende bedrijven hebben door hun activiteiten een aanzienlijk kleiner effect op het milieu; voor hen ligt de nadruk op sociale kenmerken, waaronder bijvoorbeeld eerlijke arbeidsvoorwaarden en een passende beloning, gezondheid en veiligheid op het werk, preventie van corruptie, preventie van fraude en controle van de productkwaliteit.

Het Fonds legt dus de nadruk op het in aanmerking nemen van relevante milieu- en sociale risico's, die van bedrijf tot bedrijf kunnen verschillen. Het Fonds probeerde niet alleen ecologische risico's te vermijden door te beleggen in bedrijven waarvan de milieurisico's op basis van de activiteiten van het bedrijf al laag zijn, maar hield ook rekening met bedrijven die de milieurisico's die aan het bedrijfsmodel verbonden zijn, beperkten en verminderden door een passend beheersingsbeleid.

Een andere maatregel was het Engagement bij de bedrijven die in het fonds investeren. Dit omvatte dialogen met vertegenwoordigers van ondernemingen waarin bijvoorbeeld de verbetering van bepaalde aspecten van goed ondernemingsbestuur werd besproken en geëist. Daarnaast werd vooral het stemrecht op algemene vergaderingen gebruikt als een belangrijk communicatiekanaal. Hoewel dialogen de gelegenheid bieden om standpunten uit te wisselen, hebben zij meestal geen formeel, bindend karakter. De uitoefening van het stemrecht in een algemene vergadering heeft daarentegen juist wel dergelijke kenmerken. Het is dus een krachtig instrument om de koers van ondernemingen te beïnvloeden. Nadere bijzonderheden over de uitvoering van deze maatregel zijn te vinden in zowel het stembeleid als het stembesluit op de website van de beheermaatschappij van het Fonds (<https://www.ethnea.com/dokumente-zu-esg/>).





Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

Referentiebenchmarks
zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

- ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen om te bepalen of dit fonds is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd met betrekking tot de duurzaamheidsindicatoren die zijn gebruikt om de afstemming van de referentiewaarde op de gepromote milieu- of sociale kenmerken te bepalen?***

Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

Beheer, verkoop en advies

44

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Josiane Jennes Luca Pesarini Frank Hauprich (vanaf 1 juli 2024)
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan) tot en met 30 juni 2024:	
Voorzitter:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Leden van de raad van bestuur:	Frank Hauprich MainFirst (Luxembourg) S.à r.l. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan) vanaf 1 juli 2024:	
Bestuursvoorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
Plaatsvervangende bestuursvoorzitter:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Leden van de raad van bestuur:	Nikolaus Rummler (tot en met 31 december 2024): IPConcept (Luxemburg) S.A. Julien Zimmer JULZIM-S S.à r.l.

Externe accountant van het fonds en de beheermaatschappij:

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

Bewaarder:

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

Fondsbeheerder:

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

Centrale administratie, Registerhouder en transferkantoor:

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

45

Informatie voor beleggers in de Bondsrepubliek Duitsland en Luxemburg:

Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 voor Duitsland en Luxemburg:

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

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 voor Oostenrijk:

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

Binnenlands fiscaal agent in de zin van §186, lid 2 Z 2 van de Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011: Informatie voor beleggers in Zwitserland:

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

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Vertegenwoordiger in Zwitserland:

IPConcept (Schweiz) AG
Bellerivestrasse 36
CH-8008 Zürich

Betaalkantoor in Zwitserland:

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

Informatie voor beleggers in België:

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

Instellingen overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 voor België:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Verkoop:

DEUTSCHE BANK NV

Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussels

Informatie voor beleggers in het Vorstendom Liechtenstein:

Betaalkantoor:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Informatie voor beleggers in Italië:

Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92:

Société Générale Securities Services

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

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milaan

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 Milaan

Informatie voor beleggers in Spanje:

Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92:

Allfunds Bank S.A.

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

**Instelling overeenkomstig de bepalingen van
EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92:**

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 Parijs

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

