

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2023

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEIA

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding 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 2023	17
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2023	22
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	29
AANVULLENDE TOELICHTINGEN (NIET GECONTROLEERD)	32
Beheer, verkoop en advies	45

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 het fondsmanagement

2

Het fondsbeheer brengt in opdracht van de beheermaatschappij het volgende verslag uit:

Eind goed, al goed? Naarmate 2023 verder achter ons komt te liggen, vervaagt de herinnering aan dat beursjaar steeds meer tot afzonderlijke cijfers. Over een jaar of vijf zullen de meeste beleggers hoogstens terugkijken naar de jaarrendementen van de belangrijkste indices of beleggingsproducten. Aangezien deze overwegend positief tot uitstekend zijn uitgevallen, gaat ook 2023 de boeken in als prima jaar voor de markten. De toon waarmee dit jaar de boeken is gaat, hangt weliswaar ook nog af van hoe het de komende paar jaar gaat, maar het grootste deel is achter de rug. Het jaar zal vaak als contrast worden aangehaald met het heftige vermogensverlies van het jaar daarvoor. Ook het einde van de renteverhogingscyclus bij de invloedrijkste centrale banken gaat vaak terugkomen. En tot slot zullen we ook vaak terugblikken op 2023 als het jaar waarin het startschot van het tijdperk van kunstmatige intelligentie (AI) door de samenleving galmde. Stuk voor stuk terechte redenen om de positieve indruk van het jaar mee te onderbouwen.

Aangezien het jaar nu nog niet zo ver achter ons ligt, kunnen we echter iets genuanceerder terugkijken op het afgelopen jaar en al zijn bijzonderheden. Het was namelijk allesbehalve vanzelfsprekend dat we het jaar met een positieve noot konden afsluiten. Maar laten we bij het begin beginnen.

Na de jaarwisseling was de stemming nog bedrukt door de negatieve indrukken van het voorgaande jaar, waarin Rusland door de inval in Oekraïne de energievoorziening van Europa onder enorme druk zette en de pandemiegerelateerde inflatiedynamiek, die toch al problematisch was, verder aanwakkerde. Gezien de fikse renteverhogingen in de strijd tegen de inflatie gingen relatief veel marktdeelnemers ervan uit dat Europa en de VS in een recessie zouden afglijden. Een van de weinige lichtpuntjes leek de geleidelijke heropening van de Chinese economie na lange zware coronabeperkingen. Maar doordat de vastgoedcrisis in China alleen maar verder uit de hand liep, vervloog deze hoop snel weer. Chinese aandelenindices tikten begin februari al hun hoogste punt van het jaar aan en sloten het jaar uiteindelijk af rond het dieptepunt van het jaar, met koersdalingen van krap 10%. Wat dat betreft kregen ook pessimistische beleggers hun gelijk in 2023.

De optimisten leefden tot laat in het tweede halfjaar daarentegen vooral van een select groepje stijgende aandelen: de zogeheten *Magnificent Seven*. Onder die noemer vinden we de grote Amerikaanse techaandelen Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, NVIDIA en Tesla, die in 2023 duizelingwekkende koersstijgingen konden optekenen en die vanwege die kolossale stijgingen het jaarrendement van marktgewogen indices zoals de S&P 500 of de MSCI World vrijwel zelfstandig de hoogte in meenamen. De rest van de markt ontwikkelde zich tot eind oktober eerder in gelijke tred met de kwakkelende Chinese indices en kwamen niet echt van de grond. De rente en obligatierente stegen verder, wat de stijgingen enigszins dempten, maar niet zo dramatisch als in maart, toen een aantal Amerikaanse banken onderuitging. Macro-economisch gezien bleef de grote instorting uit, maar buiten de VS stond de economische groei op niet meer dan een waakvlam. En zelfs in de VS bleek de genoteerde groei duur betaald: het begrotingstekort dijde ondertussen zienderogen uit.

De grote kentering naar een positieve jaarafsluiting vond pas plaats in november en december. Dankzij de verrassend forse daling van het inflatiecijfer hadden centrale banken plotseling de ruimte om de rente in 2024 te gaan verlagen. Vooruitlopend op dat besef zakte de obligatierente aanzienlijk, wat de druk op het bedrijfsleven en de waarderingen op zijn beurt aanzienlijk verlichtte. Tegelijkertijd is de kans steeds reëler geworden dat de renteverhogingscyclus dit keer níet hand in hand hoeft te gaan met een diepe recessie. Voor deze achtergrond viel de eindejaarsrally op de aandelenmarkten in 2023 wezenlijk ruimer uit dan normaal. Bovendien waren de koersstijgingen voor het eerst ook echt breed gedragen – terwijl eerder in het jaar zoveel aandelen waren achtergebleven –, zodat we toch tevreden kunnen terugkijken op het volledige jaar.

Ethna-DYNAMISCH ontwikkelde zich in 2023 grotendeels langs de geschetste lijnen. Dat het jaarresultaat niet nog een stuk hoger is uitgevallen, komt vooral doordat zes van de 'Magnificent Seven'-aandelen uit de portefeuille ontbraken. Afgezien van Alphabet waren we niet in de andere bedrijven belegd, omdat we de potentie van het kersverse AI-thema in eerste instantie simpelweg onderschatten en vervolgens niet met volle overtuiging erop wilden inspringen. Veel andere effecten oogden juist zo aantrekkelijk. Gezien de toenemende aantrekkingskracht hebben we het beleggingspercentage in het tweede halfjaar continu opgehoogd, wat tegen het einde van het jaar zijn vruchten afwierp.

Buiten de aandelenmarkten waren de bewegingen in de fondsportefeuilles vrij beperkt. Binnen het valutasegment stellen we ons nog altijd eerder terughoudend en anticyclisch op. Zo konden we de verliezen van een typische wereldwijd georiënteerde aandelenportefeuille in 2023 wezenlijk beperken. Binnen het obligatiesegment hebben we geen kredietrisico's in de fondsportefeuille geïntroduceerd en we profiteerden overwegend van de aantrekkelijke korte rente. Alleen op het hoogtepunt van de rentebeweging in oktober konden we de verleiding van langlopende Amerikaanse staatsobligaties niet meer weerstaan en begonnen we hier een positie in op te bouwen. Die wierp veel sneller veel meer zijn vruchten af dan verwacht en droeg midden december wezenlijk bij aan het uiteindelijke fondsrendement.

Onder aan de streep heeft beursjaar 2023 opnieuw bewezen dat de markten zich niet altijd lineair bewegen, maar er bijna altijd aantrekkelijke mogelijkheden liggen om op kansen in te spelen en risico's uit de weg te gaan.

Hetzelfde verwachten we voor 2024, dat nog aan onze voeten ligt. De extremen van de potentiële scenario's liggen weliswaar minder ver uit elkaar als een jaar geleden, maar het kan in de wereld nog op allerlei manieren gaan lopen. De flexibiliteit en wendbaarheid die een actieve beheerstrategie bieden, zijn opnieuw het filosofische uitgangspunt voor Ethna-DYNAMISCH, op basis waarvan we onze geconcentreerde, op kwaliteit georiënteerde aandelenportefeuille samenstellen.

In onze overkoepelende verwachtingen voor 2024 gaan we ervan uit dat veel relevante randvoorwaarden gaan matigen en normaliseren. De krampen op de energie- en grondstoffenmarkten vanwege de Russisch-Oekraïense oorlog zijn weggetrokken, de inflatie ligt nu iets hoger dan het streefbereik van centrale banken, het renteklimaat normaliseert en de groei blijft bescheiden, maar prima. De aandelenmarkten zijn daarbij eerlijk gewaardeerd tot licht ondergewaardeerd. Toegegeven, dat is geen uitstekende voedingsbodem voor enorme sprongen in de index. 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. 2024 zou de positieve framing kunnen worden waardoor we terugkijken op 2023. Het is dus hopen dat het vraagteken achter de openingszin (*Eind goed, al goed?*) in de loop van het jaar in een uitroepteken verandert!

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

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
ISIN-code:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Instapvergoeding:	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,75% p.j.	tot 1,75% p.j.	tot 1,05% p.j.	tot 1,05% p.j.
Minimale vervolginleg:	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 vervolginleg:	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 vervolginleg:	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	42,62%
Duitsland	16,32%
Supranationale instellingen	7,31%
Verenigd Koninkrijk	5,35%
Denemarken	3,01%
Spanje	2,78%
Nederland	2,74%
Zuid-Korea	2,73%
Zwitserland	2,68%
Ierland	2,12%
Zweden	1,79%
Oostenrijk	0,83%
Effectenportefeuille	90,28%
Banktegoeden ²⁾	8,49%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	1,23%
	100,00%

5

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	12,47%
Diverse financiële diensten	10,85%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	9,79%
Groot- en detailhandel	7,91%
Kapitaalgoederen	6,88%
Software & diensten	6,65%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	5,94%
Hardware & apparatuur	5,77%
Overige	5,60%
Consumentendiensten	2,71%
Media & entertainment	2,59%
Commerciële diensten & consumptiegoederen	2,57%
Verzekeringen	2,57%
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	2,25%
Levensmiddelen, dranken & tabak	2,20%
Vastgoedbeheer en -ontwikkeling	1,87%
Grond- en hulpstoffen	1,66%
Effectenportefeuille	90,28%
Banktegoeden ²⁾	8,49%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	1,23%
	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 Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2021	35,74	387.348	-2.219,43	92,27
31.12.2022	28,80	355.044	-2.764,04	81,13
31.12.2023	26,81	305.206	-4.128,61	87,84

Aandelenklasse (T)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2021	73,52	764.439	-82.948,75	96,17
31.12.2022	54,03	638.171	-10.977,86	84,66
31.12.2023	50,38	549.007	-7.726,35	91,77

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2021	27,25	39.833	6.063,61	684,02
31.12.2022	9,96	16.431	-14.674,07	606,45
31.12.2023	2,80	4.233	-7.616,01	662,10

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2021	6,37	9.181	322,29	693,66
31.12.2022	5,09	8.276	-564,26	615,42
31.12.2023	4,10	6.091	-1.393,69	672,44

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
31.12.2021	0,00	1	0,00	577,91	598,95 ¹⁾
31.12.2022	0,00	1	0,00	538,59	530,35 ²⁾
31.12.2023	0,01	13	6,72	612,65	568,78 ³⁾

Aandelenklasse (CHF-T)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
31.12.2021	0,98	9.122	209,50	106,95	110,84 ¹⁾
31.12.2022	0,93	9.408	30,33	98,85	97,34 ²⁾
31.12.2023	1,09	9.745	34,25	111,54	103,55 ³⁾

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2021: 1 EUR = 1,0364 CHF.

²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: 1 EUR = 0,9847 CHF.

³⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF.

Aandelenklasse (USD-T)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde USD
31.12.2021	2,37	21.490	394,62	110,44	125,34 ¹⁾
31.12.2022	1,83	17.390	-477,17	105,43	112,44 ²⁾
31.12.2023	1,84	16.390	-108,11	111,98	124,34 ³⁾

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2021	0,09	789	3,66	117,44
31.12.2022	0,06	576	-22,91	102,88
31.12.2023	0,00	32	-56,49	110,99

8

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2021	2,06	17.768	-324,36	116,02
31.12.2022	1,00	9.801	-859,15	101,59
31.12.2023	0,75	6.813	-305,08	109,68

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2021: 1 EUR = 1,1349 USD.

²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: 1 EUR = 1,0665 USD.

³⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: 1 EUR = 1,1104 USD.

* 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 2023

	EUR
Effectenportefeuille	79.251.274,83
(Aankoopkosten effecten: EUR 66.771.766,69)	
Banktegoeden ¹⁾	7.449.866,96
Latente winst op valutatermijncontracten	540.316,04
Te ontvangen rente	96.882,27
Te ontvangen dividenden	27.142,35
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	2.724,70
Te ontvangen uit effectentransacties	748.134,14
	88.116.341,29
Te betalen voor inkopen van aandelen	-182.817,14
Overige passiva ²⁾	-162.651,46
	-345.468,60
Nettovermogen	87.770.872,69

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	26.808.311,21 EUR
Aandelen in omloop	305.206,227
Participatiewaarde	87,84 EUR

Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	50.382.935,49 EUR
Aandelen in omloop	549.006,513
Participatiewaarde	91,77 EUR

Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	2.802.717,42 EUR
Aandelen in omloop	4.233,089
Participatiewaarde	662,10 EUR

Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	4.095.832,45 EUR
Aandelen in omloop	6.090,960
Participatiewaarde	672,44 EUR

Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	7.964,48 EUR
Aandelen in omloop	13,000
Participatiewaarde	612,65 EUR
Participatiewaarde	568,78 CHF ¹⁾

Aandelenklasse (CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	1.086.901,73 EUR
Aandelen in omloop	9.744,676
Participatiewaarde	111,54 EUR
Participatiewaarde	103,55 CHF ¹⁾

Aandelenklasse (USD-T)	
Aandeel in het nettovermogen	1.835.381,39 EUR
Aandelen in omloop	16.390,000
Participatiewaarde	111,98 EUR
Participatiewaarde	124,34 USD ²⁾

Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	3.594,99 EUR
Aandelen in omloop	32,391
Participatiewaarde	110,99 EUR

Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	747.233,53 EUR
Aandelen in omloop	6.812,845
Participatiewaarde	109,68 EUR

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF.

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

* 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 2023 tot en met 31 december 2023

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	101.710.468,31	28.804.944,21	54.028.566,11	9.964.791,65
Gewoon resultaat (netto)	-167.658,20	-65.762,49	-123.457,37	14.150,41
Egalisatie van winsten en verliezen	-6.821,27	-7.356,12	-12.813,43	11.757,98
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	5.407.705,43	842.488,77	2.772.603,46	1.377.132,84
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-26.701.063,96	-4.971.094,25	-10.498.948,52	-8.993.147,60
Gerealiseerde winst	9.227.012,90	2.710.384,64	4.991.824,90	539.340,50
Gerealiseerd verlies	-13.074.048,21	-3.932.143,80	-7.254.852,93	-575.550,72
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	2.231.432,91	682.946,83	1.290.429,42	47.627,36
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	9.185.519,61	2.778.785,56	5.189.583,85	423.363,12
Uitkeringen	-41.674,83	-34.882,14	0,00	-6.748,12
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	87.770.872,69	26.808.311,21	50.382.935,49	2.802.717,42

	Aandelenklasse (SIA-T)	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	Aandelenklasse (CHF-T)	Aandelenklasse (USD-T)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	5.093.268,66	538,59	929.970,43	1.833.468,96
Gewoon resultaat (netto)	20.690,83	41,13	-3.106,12	-5.541,02
Egalisatie van winsten en verliezen	3.391,36	-41,04	58,07	-386,39
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	86.571,12	6.717,79	34.254,95	127.871,22
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-1.480.256,35	0,00	0,00	-235.977,76
Gerealiseerde winst	541.735,66	1.447,33	129.628,96	217.494,68
Gerealiseerd verlies	-726.589,49	-1.398,16	-148.051,75	-303.073,68
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	106.643,91	414,48	46.853,33	43.781,24
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	450.376,75	244,36	97.293,86	157.744,14
Uitkeringen	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	4.095.832,45	7.964,48	1.086.901,73	1.835.381,39

	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*
	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	59.263,83	995.655,87
Gewoon resultaat (netto)	-22,30	-4.651,27
Egalisatie van winsten en verliezen	-166,20	-1.265,50
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	17,58	160.047,70
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-56.512,29	-465.127,19
Gerealiseerde winst	3.385,85	91.770,38
Gerealiseerd verlies	-3.437,78	-128.949,90
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-817,36	13.553,70
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	1.928,23	86.199,74
Uitkeringen	-44,57	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	3.594,99	747.233,53

* 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 2023 tot en met 31 december 2023

	Totaal	Aandelenklasse	Aandelenklasse	Aandelenklasse
	EUR	(A)	(T)	(SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Opbrengsten				
Dividenden	914.274,10	268.603,59	504.398,87	60.575,60
Rente op obligaties	155.192,55	46.193,65	86.863,03	8.291,62
Opbrengsten uit teruggave van bronbelasting	271.065,68	82.775,25	156.860,37	6.733,84
Bankrente	377.553,50	112.477,60	211.309,17	20.121,83
Overige opbrengsten	4.010,56	1.214,18	2.295,36	138,72
Egalisatie van winsten	-193.871,71	-44.271,62	-84.295,02	-47.232,64
Totale opbrengsten	1.528.224,68	466.992,65	877.431,78	48.628,97
Kosten				
Rentekosten	-10.843,15	-3.162,37	-5.942,72	-773,61
Beheerloon	-1.556.989,50	-484.940,44	-911.144,63	-49.617,09
Taxe d'abonnement	-45.102,55	-13.389,27	-25.162,29	-2.537,33
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-59.168,70	-17.523,30	-32.923,20	-3.447,74
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-7.929,02	-2.315,66	-4.341,16	-572,62
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-1.521,00	-451,89	-849,05	-84,27
Heffingen van overheidswege	-14.572,93	-4.289,33	-8.054,78	-941,91
Overige uitgaven ¹⁾	-200.449,01	-58.310,62	-109.579,77	-11.978,65
Egalisatie van verliezen	200.692,98	51.627,74	97.108,45	35.474,66
Totale uitgaven	-1.695.882,88	-532.755,14	-1.000.889,15	-34.478,56
Gewoon resultaat (netto)	-167.658,20	-65.762,49	-123.457,37	14.150,41
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	30.667,11			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		2,10	2,10	1,33
Lopende kosten in procent ²⁾		2,12	2,12	1,35
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)		2,10	2,10	1,33
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)		2,10	2,10	1,33
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)		-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	44.504,59	8,52	9.334,94	17.212,17
Rente op obligaties	7.597,34	2,40	1.647,75	3.061,57
Opbrengsten uit teruggave van bronbelasting	13.279,94	1,76	3.125,76	5.841,24
Bankrente	18.450,12	3,93	3.971,13	7.436,54
Overige opbrengsten	196,59	0,02	45,66	82,67
Egalisatie van winsten	-12.975,84	107,04	187,96	-1.053,43
Totale opbrengsten	71.052,74	123,67	18.313,20	32.580,76
Kosten				
Rentekosten	-536,51	-0,12	-108,45	-208,19
Beheerloon	-43.443,90	-11,10	-16.638,24	-31.074,13
Taxe d'abonnement	-2.205,21	-0,40	-473,44	-883,04
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-2.904,15	-0,65	-613,91	-1.152,00
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-387,97	-0,05	-79,31	-146,81
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-74,59	-0,01	-15,98	-29,98
Heffingen van overheidswege	-711,89	-0,12	-147,16	-277,82
Overige uitgaven ¹⁾	-9.682,17	-4,09	-3.096,80	-5.789,63
Egalisatie van verliezen	9.584,48	-66,00	-246,03	1.439,82
Totale uitgaven	-50.361,91	-82,54	-21.419,32	-38.121,78
Gewoon resultaat (netto)	20.690,83	41,13	-3.106,12	-5.541,02
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,30	1,25	2,15	2,15
Lopende kosten in procent ²⁾	1,32	1,28	2,17	2,17
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)	1,30	1,25	2,15	2,15
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)	1,30	1,25	2,15	2,15
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)	-	-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023

14

	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Opbrengsten		
Dividenden	341,22	9.294,60
Rente op obligaties	40,34	1.494,85
Opbrengsten uit teruggave van bronbelasting	10,58	2.436,94
Bankrente	101,05	3.682,13
Overige opbrengsten	0,45	36,91
Egalisatie van winsten	-431,24	-3.906,92
Totale opbrengsten	62,40	13.038,51
Kosten		
Rentekosten	-4,53	-106,65
Beheerloon	-572,72	-19.547,25
Taxe d'abonnement	-12,56	-439,01
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-19,13	-584,62
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-3,20	-82,24
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-0,44	-14,79
Heffingen van overheidswege	-5,08	-144,84
Overige uitgaven ¹⁾	-64,48	-1.942,80
Egalisatie van verliezen	597,44	5.172,42
Totale uitgaven	-84,70	-17.689,78
Gewoon resultaat (netto)	-22,30	-4.651,27
Total Expense Ratio in procent ²⁾	2,57	2,51
Lopende kosten in procent ²⁾	2,59	2,53
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)	2,57	2,51
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)	2,57	2,51
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.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*

Stand: 31 december 2023

Fonds	ISIN WKN	Aandelenklasse- valuta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DYNAMISCH (A) sinds 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	7,68%	8,40%	2,42%	32,41%
Ethna-DYNAMISCH (CHF-T) sinds 15.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	6,46%	6,38%	-0,13%	---
Ethna-DYNAMISCH (R-A) sinds 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,49%	7,99%	1,25%	---
Ethna-DYNAMISCH (R-T) sinds 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,47%	7,97%	1,14%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) sinds 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	8,11%	9,26%	4,73%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) sinds 17.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	6,87%	7,25%	2,52%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) sinds 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	8,11%	9,27%	4,75%	---
Ethna-DYNAMISCH (T) sinds 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	7,68%	8,40%	2,46%	32,30%
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) sinds 04.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,81%	10,58%	7,08%	---

* 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	355.043,915	638.171,474	16.431,363	8.276,137
Uitgegeven deelnemingsrechten	10.196,601	31.992,082	2.247,800	137,845
Ingekochte deelnemingsrechten	-60.034,289	-121.157,043	-14.446,074	-2.323,022
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	305.206,227	549.006,513	4.233,089	6.090,960

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	1,000	9.407,772	17.390,000	576,075
Uitgegeven deelnemingsrechten	12,000	336,904	1.200,000	0,169
Ingekochte deelnemingsrechten	0,000	0,000	-2.200,000	-543,853
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	13,000	9.744,676	16.390,000	32,391

	Aandelenklasse (R-T)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	9.801,037
Uitgegeven deelnemingsrechten	1.546,741
Ingekochte deelnemingsrechten	-4.534,933
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	6.812,845

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

Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH

per 31 december 2023

Vermogensinventaris per 31 december 2023

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%- aandeel van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurze verhandelde effecten								
Denemarken								
DK0060448595	Coloplast AS	DKK	3.000	0	9.000	773,6000	934.098,96	1,06
DK0060738599	Demant AS	DKK	0	13.000	43.000	296,0000	1.707.631,21	1,95
							2.641.730,17	3,01
Duitsland								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	10.000	30.000	48,5800	1.457.400,00	1,66
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	0	14.000	26.000	37,6200	978.120,00	1,11
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	7.000	11.000	139,6400	1.536.040,00	1,75
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.842	0	56.842	28,8500	1.639.891,70	1,87
							5.611.451,70	6,39
Ierland								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	5.000	25.000	82,7300	1.862.617,07	2,12
							1.862.617,07	2,12
Nederland								
NL0013654783	Prosus NV	EUR	90.000	0	90.000	26,7500	2.407.500,00	2,74
							2.407.500,00	2,74
Oostenrijk								
AT0000652011	Erste Group Bank AG	EUR	0	0	20.000	36,5300	730.600,00	0,83
							730.600,00	0,83
Zweden								
SE0007100581	Assa-Abloy AB	SEK	60.000	0	60.000	289,2000	1.570.743,19	1,79
							1.570.743,19	1,79
Zwitserland								
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	6.000	3.000	9.000	242,4500	2.350.333,91	2,68
							2.350.333,91	2,68
Spanje								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	0	63.000	62.000	39,3800	2.441.560,00	2,78
							2.441.560,00	2,78

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

Vermogensinventaris per 31 december 2023

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%- aandeel van NV ¹⁾
Zuid-Korea								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	0	55.000	62.300,0000	2.396.384,94	2,73
							2.396.384,94	2,73
Verenigde Staten van Amerika								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	0	18.000	140,2300	2.273.180,84	2,59
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	1.000	11.000	288,4600	2.857.582,85	3,26
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	0	2.000	7.000	357,5700	2.254.133,65	2,57
US09247X1019	Blackrock Inc.	USD	0	0	1.400	814,4100	1.026.813,76	1,17
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	10.000	0	31.500	69,5500	1.973.005,22	2,25
US2681501092	Dynatrace Inc.	USD	0	0	24.000	55,3700	1.196.757,93	1,36
US3703341046	General Mills Inc.	USD	6.000	3.000	33.000	64,9700	1.930.844,74	2,20
US5962781010	Middleby Corporation, The	USD	0	0	13.000	148,8400	1.742.543,23	1,99
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	0	2.500	7.500	288,2700	1.947.068,62	2,22
US70438V1061	Paylocity Holding Corporation	USD	9.800	0	15.000	167,2300	2.259.050,79	2,57
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	13.000	0	35.000	63,0800	1.988.292,51	2,27
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	6.000	0	36.000	73,5000	2.382.925,07	2,71
US7611521078	ResMed Inc.	USD	20.000	0	20.000	173,0000	3.115.994,24	3,55
US79466L3024	Salesforce Inc.	USD	0	3.500	13.000	265,5800	3.109.275,94	3,54
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	0	15.000	25.000	93,2400	2.099.243,52	2,39
US92826C8394	VISA Inc.	USD	0	2.000	11.000	260,4000	2.579.610,95	2,94
US9288811014	Vontier Corporation	USD	0	45.000	85.000	34,8300	2.666.201,37	3,04
							37.402.525,23	42,62
Verenigd Koninkrijk								
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	9.000	30.000	74.000	31,9800	2.722.015,18	3,10
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	0	5.000	45.000	43,8500	1.973.250,00	2,25
							4.695.265,18	5,35
Ter beurze verhandelde effecten							64.110.711,39	73,04
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							64.110.711,39	73,04
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
EUR								
XS1575991358	0,250%	European Investment Bank (EIB) Reg.S. v.17(2024)	1.500.000	0	1.500.000	97,7810	1.466.715,00	1,67
XS1881014374	0,200%	European Investment Bank (EIB) Reg.S. v.18(2024)	1.000.000	0	1.000.000	98,2890	982.890,00	1,12
XS0290050524	4,125%	European Investment Bank (EIB) v.07(2024)	1.100.000	0	1.500.000	100,1220	1.501.830,00	1,71
XS1023039545	2,125%	European Investment Bank (EIB) v.14(2024)	0	0	1.500.000	99,9390	1.499.085,00	1,71
DE000A2LQSP7	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.19(2024)	1.500.000	0	1.500.000	99,0850	1.486.275,00	1,69
DE000A2TSTS8	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.19(2024)	0	0	1.500.000	98,2050	1.473.075,00	1,68
DE000A254PM6	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.20(2025)	0	0	1.500.000	96,6840	1.450.260,00	1,65
DE000A2LQH28	0,050%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.18(2024)	400.000	0	1.500.000	99,4290	1.491.435,00	1,70
DE000A1R0709	1,500%	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	0	0	1.500.000	99,0330	1.485.495,00	1,69
							12.837.060,00	14,62

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

Vermogensinventaris per 31 december 2023

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%- aandeel van NV ¹⁾
USD							
US500769JM70	0,250% Kreditanstalt für Wiederaufbau v.21(2024)	0	500.000	1.500.000	99,0620	1.338.193,44	1,52
						1.338.193,44	1,52
Ter beurze verhandelde effecten						14.175.253,44	16,14
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren							
EUR							
XS2120068403	0,000% European Investment Bank (EIB) v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	96,5310	965.310,00	1,10
						965.310,00	1,10
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren						965.310,00	1,10
Obligaties						15.140.563,44	17,24
Effectenportefeuille						79.251.274,83	90,28
Banktegoeden - Rekening-courant ²⁾						7.449.866,96	8,49
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						1.069.730,90	1,23
Nettovermogen in EUR						87.770.872,69	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 2023 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

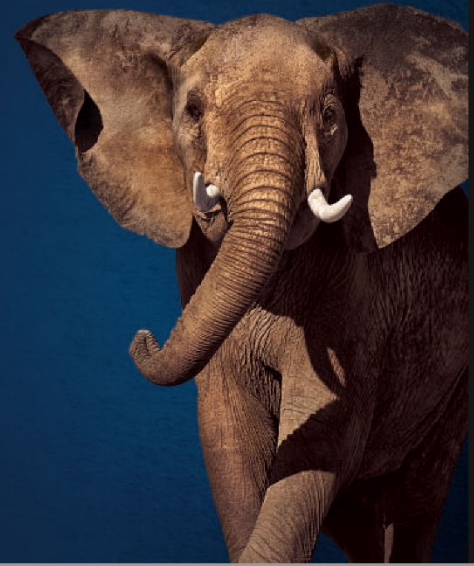
Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	%- aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	1.019.014,00	1.108.946,22	1,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	2.041.000,00	1.824.949,68	2,08
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	5.037,00	5.481,54	0,01
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	10.000,00	8.941,45	0,01
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Valutaverkopen	20.000.000,00	17.977.673,53	20,48

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 2023 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	AUD	1	1,6182
Brits pond	GBP	1	0,8694
Deense kroon	DKK	1	7,4536
Noorse kroon	NOK	1	11,2588
Zweedse kroon	SEK	1	11,0470
Zwitserse frank	CHF	1	0,9284
Zuid-Koreaanse won	KRW	1	1.429,8621
Amerikaanse dollar	USD	1	1,1104



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2023

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 1 januari 2015 van kracht en werden op 13 februari 2015 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 waarderingdag, 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 gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingsdag voorafgaat.

De beheermaatschappij kan voor het fonds 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 gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. Dit 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 gereguleerde 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 waarderingsdag 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 waarderingsdag 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 fondsaandelen 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:

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

* 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 fondsvaluta omgerekend. Als basis voor de berekening van de rente gelden de voorwaarden van de desbetreffende individuele rekening.

11.) Mutatieoverzicht van de effectenportefeuille

Een overzicht van alle aan- en verkopen gedurende het boekjaar is op verzoek kosteloos verkrijgbaar op de 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:

Periodoetorekening:

In het periodoetorekeningsstelsel 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

Periodoetorekening

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 2023 tot en met 31 december 2023 bedraagt 25,64%.

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 voorafgaande 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 2023 zijn de werkelijk verschuldigde prestatievergoeding en het overeenkomstige percentage van de prestatievergoeding (berekend op basis van het respectieve gemiddelde vermogen van de aandelenklasse) voor de respectieve aandelenklasse 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	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)	LU0985193431	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (T)	LU0455735596	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (USD-T)	LU1939236748	0,00	0,00

15.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Met ingang van 1 januari 2023 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden van kracht:

- Implementatie van de vereisten van het 2^e niveau Verordening (EU) 2019/2088 betreffende informatieverschaffing in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR).
- Schrapting van het Tageblatt als extra informatiekanal voor de aandelenkoersen.
- Modelaanpassingen en redactionele wijzigingen.

Met ingang van 1 oktober 2023 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden van kracht:

Afgestemd op de actuele versie van de technische reguleringsnormen (RTS) overeenkomstig de vereisten van Gedelegeerde Verordening (EU) 2023/363.

- Modelaanpassingen en redactionele wijzigingen, met name in het onderdeel over liquiditeiten.

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

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.

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

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

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

29

Accountantsverklaring

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH (“het fonds”) gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris op 31 december 2023, de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds en de resultatenrekening voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een bijlage met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging.

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 2023, 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 wordt in de sectie “Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant) voor de controle op de jaarrekening” nader beschreven. Wij zijn onafhankelijk van het fonds 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.

30

In verband met onze audit van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie en dienen we hierbij na te gaan of de overige informatie verenigbaar is met de jaarrekening of met de door ons gedurende de audit verkregen kennis, en of de overige informatie anderszins wezenlijk verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de door ons 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 aannahme 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.

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.

Luxemburg, 15 maart 2024

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

AANVULLENDE TOELICHTINGEN (NIET GECONTROLEERD)

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.

32

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 20 werknemers van ETHENEA Independent Investors S.A. bedroeg op 31 december 2022 EUR 2.744.615,30. 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 2022 uitgekeerde vergoedingen aan medewerkers:	2.744.615,30 EUR
Waarvan vaste vergoedingen:	2.352.815,30 EUR
Waarvan variabele vergoedingen:	391.800,00 EUR
Direct uit het Fonds betaalde vergoedingen:	0,00 EUR
Aantal werknemers van het outsourcing-bedrijf:	20

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.ethenea.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

33

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 2023 tot en met 31 december 2023 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)	1,33	1,33
Aandelenklasse (SIA-T)	1,30	1,30
Aandelenklasse (SIA CHF)	1,25	1,25
Aandelenklasse (CHF-T)	2,15	2,15
Aandelenklasse (USD-T)	2,15	2,15

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 aan 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 informatieverstrekking 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 ecologische of 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. Het gaat daarbij om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Productbenaming: **Ethna-DYNAMISCH**

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

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

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
<input type="checkbox"/> Ja	<input checked="" type="checkbox"/> Nee
<input type="checkbox"/> Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: % <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden 	<input type="checkbox"/> Het product promoot ecologische/sociale (E/S) kenmerken . Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, behelsde het 0,00% aan duurzame beleggingen <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden <input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling
<input type="checkbox"/> Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: %	<input checked="" type="checkbox"/> Het promootte E/S-kenmerken, maar er zijn geen duurzame beleggingen gedaan.

35



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 verwickeld 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, pomografie, 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.

36

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot worden verwezenlijkt.

● **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.

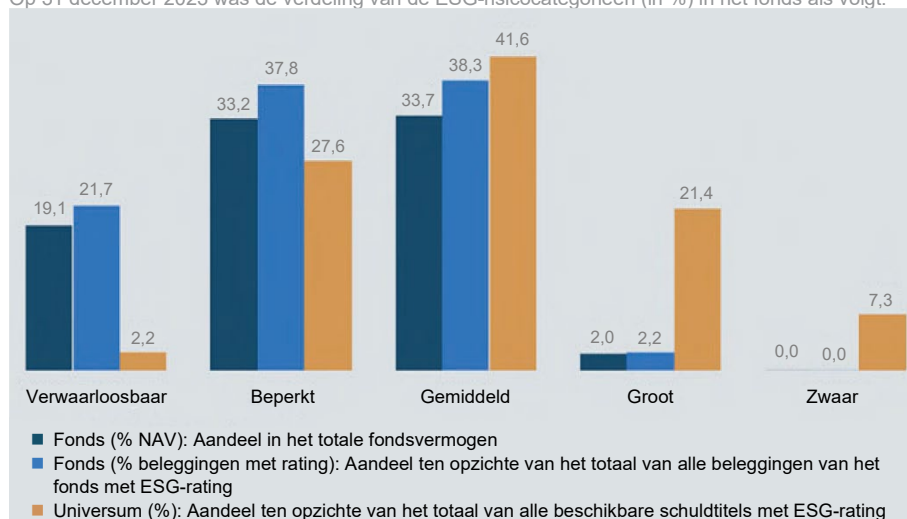
Sustainalytics vat de resultaten van haar analyses samen in een ESG-risicoscore, variërend van 0 tot 100, waarbij

- 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 16,7. Op 31 december 2023 bedroeg de ESG-risicoscore 17,4.

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 2023 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 2022 gemiddeld op 17,3. Deze verslagperiode lag het gemiddelde dus nog wat lager (op 16,7). In allebei de jaren lag het gemiddelde echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 25.

Op 31 december 2022 bedroeg de ESG-risicoscore 17,1. Aan het einde van de afgelopen verslagperiode lag deze score (17,4) dus marginaal hoger. In allebei de jaren lag deze score echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 25.

Ook in het jaar daarvoor (2022) werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

● **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 OESO-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" vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat een en ander 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 evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische 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 (31.03.2023; 30.06.2023; 30.09.2023 en 31.12.2023):

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:
01.01.2023 - 31.12.2023

Grootste beleggingen	Sector	Als % van de activa	Land
Salesforce Inc.	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	3,07	Verenigde Staten van Amerika
Vontier Corporation	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	3,00	Verenigde Staten van Amerika
Bunzl Plc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,95	Groot-Brittannië
Amgen Inc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,94	Verenigde Staten van Amerika
Industria de Diseño Textil S.A.	HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	2,87	Spanje
VISA Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,77	Verenigde Staten van Amerika
Berkshire Hathaway Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,66	Verenigde Staten van Amerika
TJX Companies Inc.	HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	2,49	Verenigde Staten van Amerika
Samsung Electronics Co. Ltd. - VZ-	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,47	Zuid-Korea
Unilever Plc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,37	Groot-Brittannië
Alphabet Inc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,28	Verenigde Staten van Amerika
General Mills Inc.	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,25	Verenigde Staten van Amerika
Planet Fitness Inc.	KUNST, VERMAAK EN ONTSPANNING	2,20	Verenigde Staten van Amerika
Medtronic Plc.	ZORG EN SOCIAAL DOMEIN	2,18	Ierland
SAP SE	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	2,01	Duitsland

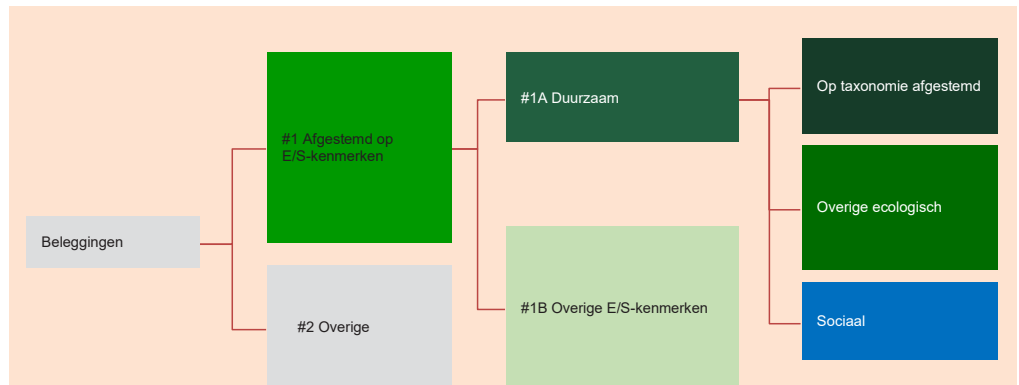


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

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

40

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 88%.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 12%.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 0,00%.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 88%.

In welke economische sectoren werd belegd?

Middeling van vier verslagdata (31.03.2023; 30.06.2023; 30.09.2023 en 31.12.2023):

Sector	Subsector	Als % van de activa
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Holdingmaatschappij	6,35
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Kredietinstellingen (m.u.v. speciale kredietinstellingen)	20,38
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige financiële diensten	2,64
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige activiteiten gerelateerd aan de financiële dienstverlening	5,11
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Onderzoek en ontwikkeling (R&D) op het gebied van biotechnologie	0,11
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Onderzoek en ontwikkeling (R&D) op het gebied van natuurwetenschap, techniek, landbouw of geneeskunde	2,94
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Overig onderzoek en overige ontwikkeling (R&D) op het gebied van natuurwetenschap, techniek, landbouw of geneeskunde	0,15
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Beheer en bestuur van ondernemingen en bedrijven	17,64
ZORG EN SOCIAAL DOMEIN	Overige zorg	2,18
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van kleding	2,49
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Groothandel kleding en schoenen	2,87
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel op afstand en via internet	0,03

INFORMATIE EN COMMUNICATIE	IT-gerelateerde diensten	3,07
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Programmeren	4,03
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Telecommunicatie	0,07
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Distributie van computergames	1,17
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Webportalen	0,03
KUNST, VERMAAK EN ONTSPANNING	Sportscholen	2,20
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van bestralings- en elektrotherapie-apparatuur en elektromedische apparaten	1,61
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van machines voor de levens- en genotsmiddelenproductie en de tabaksverwerking	1,89
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van instrumenten en installaties voor meten, controle, navigatie e.d.; productie van horloges	3,00
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van medische en tandheelkundige apparatuur en materialen	0,77
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van farmaceutische specialiteiten en overige farmaceutische eindproducten	0,81
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige chemische eindproducten	1,77
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige elektrische installaties en apparatuur	2,47
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Maal- en schilmolens, productie van zetmeel en zetmeel-eindproducten	2,25
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Metaalproductie en -bewerking	0,06
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Melkverwerking	0,30
		-0,22

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?

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan. Er wordt niet naar afstemming op de EU-taxonomie gestreefd.

● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen¹?**

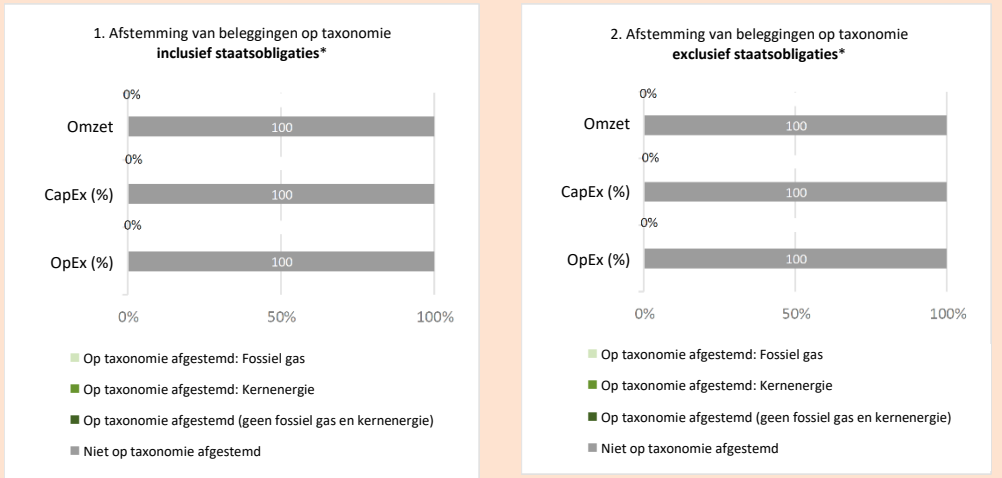
- Ja:
- in fossiel gas in kernenergie
- Nee

¹ Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld 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.

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram de afstemming alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



Deze grafiek vertegenwoordigt 100,00% van de totale beleggingen.

* In deze diagrammen omvatten "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

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

Faciliterende activiteiten: 0%

Transitieactiviteiten: 0%

● **Hoe verhoudt het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Met dit financiële product worden E/S-kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan. Er wordt niet naar afstemming op de EU-taxononomie gestreefd.

 zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling 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 op de EU-taxononomie waren afgestemd?

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



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

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



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

Hieronder vallen afdekkingsinstrumenten, beleggingen voor diversificatiedoelinden (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 aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?

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%), volwassenentertainment (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 overheidssemitenten 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/>).



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

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

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

- **Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Is er een specifieke index als referentiebenchmark aangewezen om te bepalen of dit financiële product is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?**

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

Beheermaatschappij:**ETHENEA Independent Investors S.A.**

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

45

Directeur van de beheermaatschappij:

Thomas Bernard
Frank Hauprich (tot en met 30 juni 2023)
Josiane Jennes
Luca Pesarini (sinds 1 juli 2023)

**Raad van bestuur van de beheermaatschappij
(beheersorgaan):****Voorzitter:**

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Leden van de raad van bestuur:

Skender Kurtovic (tot en met 1 juni 2023)
MainFirst Holding AG

Frank Hauprich (sinds 20 juni 2023)
ETHENEA Independent Investors S.A.
(vanaf 1 juli 2023)
MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. *

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

**Externe accountant van het fonds
en de beheermaatschappij:****Ernst & Young S.A.**

35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Bewaarder:**DZ PRIVATBANK S.A.**

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

* Met ingang van 10 januari 2024 werd MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. hernoemd tot MainFirst (Luxembourg) S.à r.l.

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

Informatie voor beleggers in Duitsland, Luxemburg en Liechtenstein:

46 **Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92:** **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: **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: **ERSTE BANK**
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

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

Betaalkantoor in Zwitserland: **DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG**
Münsterhof 12
Postbus
CH-8022 Zürich

Informatie voor beleggers in België:

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

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

47

Verkoop:

DEUTSCHE BANK NV

Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussel

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 · Luxembourg
Phone +352 276 921-0 · Fax +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com

