

Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxemburg K817

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2022

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Inhoud

	Bladzijde
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV	6-7
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV	10
Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV	13
Vermogensinventaris van Ethna-DEFENSIV per 31 december 2022	17
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2022	25
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	33
Bijlage overeenkomstig de Verordening inzake openbaarmaking en taxonomie (niet gecontroleerd)	36
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, per fax 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 De fondsbeheerder brengt in opdracht van de raad van bestuur van de beheermaatschappij het volgende verslag uit:

Geachte beleggers,

Na het post-pandemische "Grote Herstel" in 2021, was 2022 opnieuw een moeilijk jaar voor de mensheid en de wereldeconomie. Het werd gekenmerkt door de Russische inval in Oekraïne, de hernieuwde stijging van het aantal COVID-19-besmettingen, vooral in China, de explosie van de inflatie tot een niveau dat in decennia niet meer is voorgekomen, en een veel tragere wereldwijde groei. Om de inflatie te beteugelen, hebben de centrale banken hun beleid agressief aangescherpt. Daardoor verloren de wereldwijde aandelenmarkten in 2022 ongeveer een vijfde van hun waarde. Dit was de slechtste prestatie sinds de wereldwijde financiële crisis in 2008. Ook de obligatiemarkten leden in 2022 zware verliezen: De indices voor staats- en bedrijfsobligaties daalden in de loop van het jaar met circa 16%. De totale verliezen op zowel de aandelen- als obligatiemarkten worden geschat op meer dan 30 biljoen Amerikaanse dollar en overtreffen daarmee de verliezen van de wereldwijde financiële crisis.

Toch waren de verwachtingen voor het jaar 2022 vrij optimistisch. Er werd een solide groei en een dalende inflatie verwacht. De centrale banken hoopten dat de hoge inflatie zou afnemen zodra de knelpunten in het aanbod als gevolg van de pandemie zouden zijn verdwenen.

De wereldeconomie werd echter getroffen door twee grote schokken. De Russische invasie van Oekraïne heeft de wereld geschokt en het Oekraïense volk onnoemelijk veel leed berokkend. De oorlog en de door de VS en Europa opgelegde sancties leidden tot een drastische stijging van de energie- en grondstoffenprijzen, waardoor de prijsdruk toenam en de inflatie een recordhoogte bereikte.

Nieuwe uitbraken van covid in China in combinatie met het zero-covidbeleid van China veroorzaakten een enorme negatieve aanbodschock voor de wereldeconomie, waardoor de groei werd vertraagd en de inflatiedruk verder toenam. Toen de inflatie het hoogste niveau sinds enkele decennia bereikte en de prijsdruk toenam, besloten de centrale banken in de hele wereld het monetair beleid versneld aan te scherpen om de totale vraag te beperken, de inflatie te drukken en de langetermijninflatieverwachtingen laag te houden.

De hoge inflatie, het strengere beleid van de centrale banken en de grote onzekerheid hebben de economische vooruitzichten aangetast. De mondiale economische bedrijvigheid liet een synchrone vertraging zien, waarbij de prijsdruk zich uitbreidde van de algemene tot de kerninflatie. In de laatste maanden van het jaar, toen de eerste tekenen opdoken dat de algemene inflatie in vele delen van de wereld haar hoogtepunt had bereikt, begonnen de centrale banken overal ter wereld het tempo van de monetaire verkrapping te verlagen. De inflatie is echter toegenomen en met de verdere stijgingen van lonen, huren en dienstenprijzen bestaat het risico dat zij hardnekkig hoog blijft.

De wereldeconomie maakt zeer onzekere tijden door; de economische prognoses lopen momenteel dan ook sterk uiteen. De vooruitzichten voor 2023 hangen grotendeels af van de inflatieontwikkeling, de veerkracht van de economieën en de wijze waarop regeringen en centrale banken hun begrotings- en monetair beleid zullen vormgeven. De toegenomen prijsdruk blijft de grootste economische bedreiging voor de wereldeconomie in 2023. Verschillende centrale banken hebben aangekondigd hun verkrappingsbeleid te zullen afzwakken of zijn al overgegaan op een gematigder verkrapping. Aangezien het monetair beleid met vertraging doorwerkt, zullen we het volledige effect van de tot dusver genomen monetairbeleidsmaatregelen pas in de komende kwartalen zien. De centrale banken over de hele wereld zullen erop gebrand zijn een recessie te voorkomen. We gaan er echter van uit dat zij hun monetair beleid zullen blijven afstemmen op het indammen van de inflatie om te voorkomen dat de verwachtingen van een permanent hogere inflatie zich verankeren.

Ondanks talrijke tegenvallers is de wereldeconomie in 2022 vrij veerkrachtig gebleken dankzij sterke arbeidsmarkten, hoge besparingen en financiële steun van overheden (vooral in Europa). Het besluit van China om af te stappen van zijn zero-covidbeleid kan de wereldeconomie in 2023 een welkome steun in de rug geven, maar de weg ernaartoe zal hobbelig en onzeker zijn. Door de hoge inflatie, het aanhoudend krappe monetair beleid, de verzwakkende wereldhandel en de geopolitieke conflicten is het moeilijk om het momentum voor duurzame groei in 2023 te voorspellen.

In het basisscenario voor 2023 daalt de kerninflatie slechts geleidelijk tot het niveau dat in overeenstemming is met de middellangetermijndoelstellingen van de centrale banken. Nu de inflatie hoog is en de beleidsrente restrictief blijft, verwachten we dat de wereldeconomie in een vlakke recessie terechtkomt met een paar kwartalen van negatieve groei (technische recessie), gevolgd door een periode van zwakke groei als gevolg van de aanhoudende inflatie en een krappere monetair beleid. We achten het risico van een diepere recessie matig, omdat de arbeidsmarkten solide blijven, de balansen van consumenten en bedrijven gezond zijn en de banken er veel beter voor staan dan na de wereldwijde financiële crisis. Bovendien zullen de centrale banken proberen te voorkomen dat een scherpe daling van de economische bedrijvigheid optreedt.

Aan dit scenario kleven echter verscheidene neerwaartse risico's. Een hernieuwde stijging van de inflatieverwachtingen kan de centrale banken dwingen tot een agressievere verkrapping. Stringente financieringsvoorwaarden kunnen op lange termijn gevolgen hebben voor de financiële stabiliteit of zelfs een crisis in de opkomende markten veroorzaken. Grote macro-economische misstappen of verdere geopolitieke crises kunnen de wereldeconomie in een scherpere en langduriger recessie storten dan thans wordt verwacht.

Er zijn ook enkele positieve risico's voor het eerder geschetste basisscenario. De aanscherping van de financieringsvoorwaarden zou een sneller en sterker effect op de economie kunnen hebben, waardoor de vraag wordt afgeremd en de inflatie eerder dan verwacht afneemt. Een snelle beëindiging van de oorlog in Oekraïne met een daaropvolgende ontspanning van de energiecrisis in Europa en de geopolitieke situatie, alsmede het besluit van China om zijn strikte zero-covidbeleid los te laten, zouden kunnen leiden tot een sneller en krachtiger economisch herstel in 2023.

Ethna-DEFENSIV

Het jaar 2022 zullen veel beleggers zich blijven herinneren als een onaangenaam jaar met grote verliezen. Het Ethna-DEFENSIV-team kon de verliezen daarentegen aanzienlijk beperken door bijna gedurende de gehele periode zijn strategisch plan te volgen. De fundamentele trend naar hogere rendementen, stijgende inflatie en aanzienlijke renteverhogingen door de centrale banken was al begin dit jaar te voorzien. En hoewel de volledige omvang aan het begin van het jaar onduidelijk was, noopte de recordlage opbrengst in een dergelijk klimaat tot voorzichtigheid.

De Ethna-DEFENSIV-portefeuille was al in 2021 voorbereid op een stijgend rendement. We hadden onze aandelenposities al in november 2021 verkocht en de gemiddelde duration van de obligatieportefeuille lag begin 2022 nog maar net boven 4 jaar. Aanvullende posities in rentefutures hebben de duration en dus het renterisico verder verminderd. In de loop van het jaar hebben we de kwaliteit van onze obligatieportefeuille verder verbeterd en de duration tegen het einde van het jaar teruggebracht tot 2,2. We hebben de aanvullende afdekking met rentefutures in de loop van het jaar steeds weer aangepast. We hebben deze dekkingsposities slechts één keer volledig opgegeven, en dat was als gevolg van de Russische invasie in Oekraïne. We hebben onze extra waarborgen echter snel weer ingevoerd toen duidelijk werd dat de inflatie alleen nog maar meer zou worden aangewakkerd door torenhoge energiekosten. Bovendien hebben de centrale banken hun cyclus van renteverhogingen onverminderd voortgezet omdat de arbeidsmarkten in Europa en de VS bleven lijden onder een te grote vraag naar personeel en de loondruk hoog bleef.

In de tweede helft van het jaar werd onze voorzichtige houding echter tweemaal op de proef gesteld. In juli daalde het rendement op langlopende obligaties aanzienlijk zonder duidelijke reden. Duitse Bunds met een looptijd van 10 jaar leverden derhalve slechts 0,75% op en hun Amerikaanse tegenhangers slechts 2,5%. Daarna steeg de rente weer tegen de achtergrond van snel stijgende centralebankrentes, die met een recordtempo van 75 basispunten per vergadering werden verhoogd. Ook in het vierde kwartaal daalde de rente op langlopende obligaties aanvankelijk aanzienlijk, omdat de hoop had postgevat dat de inflatie in de VS mogelijk haar hoogtepunt had bereikt. De centrale banken hebben echter duidelijk gemaakt dat zij hun belangrijkste rentetarieven zullen blijven verhogen en deze vervolgens voor langere tijd op dit niveau zullen houden. Ze redeneerden dat ze het huidige niveau van de beleidstarieven niet restrictief genoeg vonden om de inflatie blijvend op 2% te verankeren. Het idee dat het relatief eenvoudig is om de inflatie terug te brengen tot onder de 5% speelt hier zeker een rol. De verdere weg naar 2% daarentegen, zal aanzienlijk meer inspanning en vooral uithoudingsvermogen vergen.

2023: Nog een keer hetzelfde verhaal als in 2022?

De centrale banken zullen hun belangrijkste rentetarieven voorlopig blijven verhogen. Over het geheel genomen zal de algehele stijgingen echter lager uitvallen dan in 2022. Verwacht wordt dat met name de ECB nog enkele duidelijke rentestappen zal zetten. Zij heeft dit tijdens haar laatste vergadering in december nogmaals kenbaar gemaakt. Een renteniveau van ongeveer 4% in de zomer van 2023 is ons inziens goed denkbaar, en dus zal 2023 nauwelijks verschillen van 2022, althans voor de ECB. De inflatie in de eurozone lag eind 2022 nog steeds op 10% en de lidstaten van de eurozone lanceren enorme steunprogramma's voor hun burgers - helaas met het onaangename gevolg dat de inflatie hardnekkiger wordt en de ECB die sterker zal tegengaan. Ondanks dat de Amerikaanse Federal Reserve haar belangrijkste rentetarief verder zal verhogen tot circa 5%, is de totale renteverhoging dit jaar veel minder groot dan vorig jaar.

In het algemeen blijven we in het Ethna-DEFENSIV-team voorzichtig; de duration in de obligatieportefeuille blijft voorlopig laag en de nadruk blijft liggen op emittenten van hoge kwaliteit. Terwijl we in 2022 nog vrijwel geheel aan onze strategische visie vasthielden, gaan we ervan uit dat we in 2023 weer hogere risico's kunnen nemen en ook kunnen profiteren van tijdelijke dalingen van de rendementen.

De beheermaatschappij heeft het recht om aandelenklassen met participaties met onderling verschillende rechten te creëren.

Momenteel heeft het fonds de volgende aandelenklassen met de volgende kenmerken:

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A0LF5Y	A0LF5X	AIKANR	AIKANS
ISIN-code:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Instapvergoeding:	tot 2,50%	tot 2,50%	tot 2,50%	tot 2,50%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 0,95% p.j.	tot 0,95% p.j.	tot 0,65% p.j.	tot 0,65% p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
WP-nummer:	A12EH8	A12EH9	A12GN4	
ISIN-code:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895	
Instapvergoeding:	tot 1,00%	tot 1,00%	tot 2,50%	
Uitstapvergoeding: geen	geen	geen	geen	
Beheerloon:	tot 1,25% p.j.	tot 1,25% p.j.	tot 0,65% p.j.	
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	accumulerend	
Valuta:	EUR	EUR	CHF	

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

Geografische landenspreiding van Ethna-DEFENSIV

6	Geografische landenspreiding ¹⁾	
	Verenigde Staten van Amerika	66,31%
	Duitsland	19,58%
	Nederland	3,49%
	Verenigd Koninkrijk	1,55%
	Zweden	1,19%
	Italië	0,53%
	Luxemburg	0,51%
	België	0,29%
	Denemarken	0,28%
	Noorwegen	0,26%
	Effectenportefeuille	93,99%
	Termijncontracten	0,99%
	Banktegoeden ²⁾	2,81%
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	2,21%
		100,00%

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV

Sectorspreiding ¹⁾	
Staatsobligaties	38,30%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	7,32%
Levensmiddelen, dranken & tabak	6,86%
Software & diensten	5,24%
Groot- en detailhandel	3,64%
Hardware & apparatuur	3,49%
Nutsbedrijven	3,22%
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	3,13%
Kapitaalgoederen	3,00%
Grond- en hulpstoffen	2,66%
Banken	2,18%
Vastgoed	2,15%
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	2,06%
Detailhandel levensmiddelen en basisconsumptiegoederen	2,00%
Media & Entertainment	1,66%
Duurzame consumptiegoederen & kleding	1,57%
Diverse financiële diensten	1,39%
Auto's en auto-onderdelen	1,07%
Consumentendiensten	1,04%
Telecommunicatiediensten	0,98%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	0,77%
Energie	0,26%
Effectenportefeuille	93,99%
Termijncontracten	0,99%
Banktegoeden ²⁾	2,81%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	2,21%
	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 in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	154,75	1.137.862	-29.418,34	136,00
31.12.2021	130,66	962.040	-23.817,36	135,82
31.12.2022	115,75	894.054	-8.924,15	129,47

Aandelenklasse (T)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	200,72	1.179.083	-25.890,38	170,24
31.12.2021	178,07	1.031.727	-25.230,70	172,60
31.12.2022	158,29	947.247	-14.286,16	167,10

8

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	4,33	8.332	29,23	520,03
31.12.2021	5,35	10.265	1.003,47	520,90
31.12.2022	2,33	4.669	-2.833,50	498,09

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	19,38	34.751	-4.321,36	557,55
31.12.2021	26,21	46.233	6.588,27	566,85
31.12.2022	6,55	11.896	-19.025,96	550,39

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	2,30	25.108	-152,34	91,71
31.12.2021	1,87	20.654	-401,59	90,38
31.12.2022	1,81	21.322	60,62	85,00

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	3,15	30.306	985,37	103,82
31.12.2021	2,91	27.779	-260,34	104,87
31.12.2022	2,99	29.556	178,93	101,16

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

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatie- waarde EUR	Participatie- waarde CHF
31.12.2020	36,33	74.928	17.496,73	484,90	525,24 ¹⁾
31.12.2021	37,28	72.576	-1.089,11	513,67	532,37 ²⁾
31.12.2022	62,24	118.935	23.465,56	523,30	515,29 ³⁾

¹⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2020: EUR 1 = CHF 1,0832

²⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2021: EUR 1 = CHF 1,0364

³⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: EUR 1 = CHF 0,9847

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV

10 Samenstelling van het nettovermogen per 31 december 2022

	EUR
Effectenportefeuille	328.900.074,54
(Aankoopkosten effecten: EUR 342.053.405,33)	
Banktegoeden ¹⁾	9.820.774,03
Latente winsten op termijncontracten	3.462.550,00
Latente winst op valutatermijncontracten	6.343.642,69
Te ontvangen rente	1.819.855,65
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	52.899,99
	350.399.796,90
Te betalen voor inkopen van aandelen	-117.381,66
Overige passiva ²⁾	-332.930,34
	-450.312,00
Nettovermogen	349.949.484,90

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk beheer- en prestatievergoedingen en Taxe d'Abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 115.749.421,74
Aandelen in omloop	894.054,317
Participatiewaarde	EUR 129,47

Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 158.285.623,27
Aandelen in omloop	947.247,336
Participatiewaarde	EUR 167,10

Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.325.350,46
Aandelen in omloop	4.668,561
Participatiewaarde	EUR 498,09

Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 6.547.483,33
Aandelen in omloop	11.896,004
Participatiewaarde	EUR 550,39

Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 1.812.373,38
Aandelen in omloop	21.321,987
Participatiewaarde	EUR 85,00

Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.989.889,00
Aandelen in omloop	29.556,330
Participatiewaarde	EUR 101,16

Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 62.239.343,72
Aandelen in omloop	118.935,278
Participatiewaarde	EUR 523,30
Participatiewaarde	CHF 515,29 ¹⁾

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

* 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 2022 tot en met 31 december 2022

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	382.348.949,42	130.660.526,27	178.073.676,94	5.347.020,85
Gewoon netto-resultaat	3.060.320,90	957.641,39	1.304.403,77	26.499,03
Egalisatie van winsten en verliezen	79.111,58	36.203,82	51.660,59	10.907,72
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	49.403.747,05	8.231.943,09	12.958.573,90	58.630,85
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-70.768.405,98	-17.156.088,57	-27.244.733,45	-2.892.128,56
Gerealiseerde winst	47.535.982,47	14.848.400,18	20.151.626,27	415.014,37
Gerealiseerd verlies	-51.007.959,25	-16.856.950,07	-22.894.493,92	-448.626,76
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	1.215.170,98	338.149,24	540.157,85	-16.407,12
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-9.906.459,99	-3.397.194,15	-4.655.248,68	-128.551,40
Uitkeringen	-2.010.972,28	-1.913.209,46	0,00	-47.008,52
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	349.949.484,90	115.749.421,74	158.285.623,27	2.325.350,46

12

	Aandelenklasse (SIA-T)	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*	Aandelenklasse (SIA CHF-T)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	26.207.566,48	1.866.765,37	2.913.113,07	37.280.280,44
Gewoon netto-resultaat	72.986,14	9.539,20	13.658,73	675.592,64
Egalisatie van winsten en verliezen	83.301,18	436,53	-1.080,07	-102.318,19
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	2.048.888,34	284.519,83	707.980,33	25.113.210,71
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-21.074.851,62	-223.900,64	-529.048,76	-1.647.654,38
Gerealiseerde winst	1.700.521,66	241.901,59	341.445,87	9.837.072,53
Gerealiseerd verlies	-1.751.544,83	-276.971,02	-387.731,30	-8.391.641,35
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-6.437,11	8.235,57	5.247,58	346.224,97
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-732.946,91	-47.398,75	-73.696,45	-871.423,65
Uitkeringen	0,00	-50.754,30	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	6.547.483,33	1.812.373,38	2.989.889,00	62.239.343,72

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

Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV

13

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Rente op obligaties	7.133.926,64	2.398.694,35	3.270.925,57	65.765,77
Bankrente	53.189,15	17.034,35	23.362,91	79,14
Egalisatie van winsten	-188.452,56	-85.779,65	-122.095,20	-19.112,87
Totale opbrengsten	6.998.663,23	2.329.949,05	3.172.193,28	46.732,04
Kosten				
Rentekosten	-39.662,58	-13.272,17	-18.138,84	-329,51
Beheerloon	-3.249.738,68	-1.156.876,62	-1.577.648,31	-21.301,58
Taxe d'abonnement	-179.440,92	-59.980,38	-81.653,10	-1.341,97
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-94.821,28	-32.117,07	-43.773,16	-1.072,58
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-13.176,73	-4.415,42	-6.015,48	-102,18
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-17.801,30	-6.046,26	-8.240,47	-156,32
Heffingen van overheidswege	-13.123,36	-4.431,34	-6.055,64	-136,12
Overige uitgaven ¹⁾	-439.918,46	-144.744,23	-196.699,12	-3.997,90
Egalisatie van verliezen	109.340,98	49.575,83	70.434,61	8.205,15
Totale uitgaven	-3.938.342,33	-1.372.307,66	-1.867.789,51	-20.233,01
Gewoon netto-resultaat	3.060.320,90	957.641,39	1.304.403,77	26.499,03
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	125.883,73			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,16	1,16	0,86
Lopende kosten in procent ²⁾		1,18	1,18	0,88
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)		1,16	1,16	0,86
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)		1,16	1,16	0,86
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)		-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en kosten onderpandbeheerder.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR
Opbrengsten				
Rente op obligaties	277.197,63	38.137,52	54.999,71	1.028.206,09
Bankrente	-1.119,26	302,98	447,58	13.081,45
Egalisatie van winsten	-145.052,90	-1.791,93	4.593,42	180.786,57
Totale opbrengsten	131.025,47	36.648,57	60.040,71	1.222.074,11
Kosten				
Rentekosten	-1.353,42	-212,93	-309,43	-6.046,28
Beheerloon	-88.007,28	-24.289,85	-34.999,74	-346.615,30
Taxe d'abonnement	-5.195,47	-972,65	-1.395,22	-28.902,13
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-4.858,24	-487,86	-726,29	-11.786,08
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-439,72	-72,66	-100,85	-2.030,42
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-719,06	-95,49	-135,86	-2.407,84
Heffingen van overheidswege	-616,45	-67,19	-101,93	-1.714,69
Overige uitgaven ¹⁾	-18.601,41	-2.266,14	-5.099,31	-68.510,35
Egalisatie van verliezen	61.751,72	1.355,40	-3.513,35	-78.468,38
Totale uitgaven	-58.039,33	-27.109,37	-46.381,98	-546.481,47
Gewoon netto-resultaat	72.986,14	9.539,20	13.658,73	675.592,64
Total Expense Ratio in procent ²⁾	0,88	1,46	1,52	0,87
Lopende kosten in procent ²⁾	0,90	1,48	1,54	0,89
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	0,88	1,46	1,52	0,87
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	0,88	1,46	1,52	0,87
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	-	-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en kosten onderpandbeheerder.

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 2022

Fonds	ISIN WKN	Referentievaluta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DEFENSIV (A) sinds 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	-0,90%	-3,19%	0,68%	13,59%
Ethna-DEFENSIV (R-A)** sinds 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	-1,04%	-3,47%	-0,21%	---
Ethna-DEFENSIV (R-T) ** sinds 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	-1,11%	-3,54%	-0,35%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) sinds 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	-0,75%	-2,89%	1,61%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) sinds 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	-0,95%	-3,21%	0,50%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) sinds 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	-0,76%	-2,90%	1,54%	---
Ethna-DEFENSIV (T) sinds 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	-0,90%	-3,18%	0,68%	13,62%

15

* 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)).

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

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

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	962.040,257	1.031.726,630	10.265,029	46.233,357
Uitgegeven deelnemingsrechten	62.597,620	76.915,345	115,000	3.693,965
Ingekochte deelnemingsrechten	-130.583,560	-161.394,639	-5.711,468	-38.031,318
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	894.054,317	947.247,336	4.668,561	11.896,004

16

	Aandelenklasse (R-A)* Aantal	Aandelenklasse (R-T)* Aantal	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	20.654,449	27.778,984	72.576,043
Uitgegeven deelnemingsrechten	3.276,654	6.916,743	49.556,774
Ingekochte deelnemingsrechten	-2.609,116	-5.139,397	-3.197,539
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	21.321,987	29.556,330	118.935,278

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

Vermogensinventaris van Ethna-DEFENSIV per 31 december 2022

Vermogensinventaris per 31 december 2022

17

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Obligaties							
Ter beurse verhandelde effecten							
EUR							
XS2540585564	4,125% AB Electrolux EMTN Reg.S. v.22(2026)	2.000.000	0	2.000.000	101,3510	2.027.020,00	0,58
XS1875331636	1,125% Argentum Netherlands BV Reg.S. v.18(2025)	3.000.000	0	3.000.000	94,1090	2.823.270,00	0,81
XS2308321962	0,100% Booking Holdings Inc. v.21(2025)	3.000.000	0	3.000.000	92,6300	2.778.900,00	0,79
DE0001030567	0,100% Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. ILB v.15(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,5190	6.045.132,38	1,73
DE0001102325	2,000% Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	100,0610	10.006.100,00	2,86
DE0001102317	1,500% Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	99,9310	9.993.100,00	2,86
DE0001141794	0,000% Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.19(2024)	12.000.000	5.000.000	7.000.000	97,0150	6.791.050,00	1,94
DE0001104909	2,200% Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.22(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,1660	9.916.600,00	2,83
DE0001104891	0,400% Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.22(2024)	10.000.000	0	10.000.000	96,3910	9.639.100,00	2,75
XS2545263399	3,250% Carlsberg Breweries A/S EMTN Reg.S. v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	99,4440	994.440,00	0,28
XS2558395351	3,625% EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2026)	2.000.000	0	2.000.000	100,3860	2.007.720,00	0,57
XS2558395278	4,049% EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2029)	1.000.000	0	1.000.000	100,0730	1.000.730,00	0,29
BE6338167909	3,625% Euroclear Bank S.A./NV EMTN Reg.S. v.22(2027)	1.000.000	0	1.000.000	99,7690	997.690,00	0,29
SE0015657903	4,250% Heimstaden AB Reg.S. v.21(2026)	0	0	3.000.000	71,2120	2.136.360,00	0,61
XS2369020644	6,375% Ideal Standard International S.A. Reg.S. v.21(2026)	0	0	3.000.000	43,0170	1.290.510,00	0,37
IT0005517195	1,600% Italië Reg.S. ILB v.22(2028)	1.000.000	0	1.000.000	95,9770	992.421,38	0,28

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

Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾	
EUR (vervolg)								
XS2523390271	2,500%	RWE AG Reg.S. v.22(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,3870	4.869.350,00	1,39
XS2550881143	4,250%	Verizon Communications Inc. v.22(2030)	2.000.000	0	2.000.000	101,7320	2.034.640,00	0,58
XS2535724772	4,000%	Vier Gas Transport GmbH EMTN Reg.S. v.22(2027)	1.500.000	0	1.500.000	99,1720	1.487.580,00	0,43
XS2438615606	0,250%	Volkswagen Financial Services AG EMTN Reg.S. v.22(2025)	3.000.000	0	3.000.000	92,8570	2.785.710,00	0,80
						80.617.423,76	23,04	
USD								
US06738ECC75	7,325%	Barclays Plc. Fix-to-Float v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	103,9470	974.655,41	0,28
US278865BP48	5,250%	Ecolab Inc. v.22(2028)	1.000.000	0	1.000.000	102,1530	957.834,04	0,27
US42824CBK45	1,750%	Hewlett Packard Enterprise Co. v.20(2026)	0	1.500.000	1.000.000	90,0590	844.435,07	0,24
US53522KAA16	4,800%	Linde Inc. v.22(2024)	4.000.000	0	4.000.000	100,2850	3.761.275,20	1,07
US654106AF00	2,375%	NIKE Inc. v.16(2026)	0	0	3.000.000	92,5760	2.604.106,89	0,74
US66989HAJ77	3,000%	Novartis Capital Corporation v.15(2025)	0	0	2.500.000	96,1890	2.254.782,00	0,64
US713448DN57	2,375%	PepsiCo Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	93,4080	4.379.184,25	1,25
US75625QAE98	3,000%	Reckitt Benckiser Treasury Services Plc. 144A v.17(2027)	0	3.000.000	3.000.000	93,0840	2.618.396,62	0,75
US742718ER62	2,450%	The Procter & Gamble Co. v.16(2026)	0	0	3.000.000	92,8560	2.611.983,12	0,75
US25468PDM59	1,850%	The Walt Disney Co Reg.S.v.16(2026)	0	4.000.000	1.000.000	90,5850	849.367,09	0,24
US872540AQ25	2,250%	TJX Companies Inc. v.16(2026)	0	0	1.000.000	91,7950	860.712,61	0,25
US912828W713	2,125%	Verenigde Staten van Amerika v.17(2024)	15.000.000	0	15.000.000	96,9453	13.635.064,98	3,90
US91282CDM01	0,500%	Verenigde Staten van Amerika v.21(2023)	10.000.000	0	10.000.000	96,2637	9.026.129,58	2,58
US91282CDR97	0,750%	Verenigde Staten van Amerika v.21(2023)	15.000.000	0	15.000.000	96,1895	13.528.755,70	3,87
US91282CCN92	0,125%	Verenigde Staten van Amerika v.21(2023)	0	0	11.000.000	97,3848	10.044.373,43	2,87
US91282CDV00	0,875%	Verenigde Staten van Amerika v.22(2024)	10.000.000	0	10.000.000	96,0098	9.002.322,18	2,57
US91282CEG24	2,250%	Verenigde Staten van Amerika v.22(2024)	13.000.000	0	13.000.000	97,0801	11.833.483,49	3,38
US91282CEA53	1,500%	Verenigde Staten van Amerika v.22(2024)	15.000.000	0	15.000.000	96,4648	13.567.488,61	3,88
						103.354.350,27	29,53	
Ter beurze verhandelde effecten						183.971.774,03	52,57	
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren								
EUR								
DE000A30VPL3	3,450%	Amprion GmbH Reg.S. Green Bond v.22(2027)	1.000.000	0	1.000.000	98,5770	985.770,00	0,28
XS2466172280	1,250%	Daimler Truck International Finance B.V. EMTN Reg.S. v.22(2025)	3.000.000	0	3.000.000	94,8180	2.844.540,00	0,81
DE000A255D05	7,500%	ERWE Immobilien AG v.19(2023)	0	0	3.000.000	80,5000	2.415.000,00	0,69

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

Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
EUR (vervolg)							
DE000A289PZ4	0,000% Eyemaxx Real Estate AG v.20(2025)	0	0	1.900.000	18,5050	351.595,00	0,10
DE000A254N04	5,000% Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.20(2025)	0	0	3.000.000	84,0000	2.520.000,00	0,72
XS2346563500	6,125% Marcolin S.p.A. Reg.S. v.21(2026)	0	0	1.000.000	86,8430	868.430,00	0,25
DE000A3KRAP3	8,500% Metalcorp Group S.A. Reg.S. v.21(2026)	0	0	1.010.000	48,3970	488.809,70	0,14
XS2407914394	0,000% Thermo Fisher Scientific [Finance I] BV Sustainability Bond v.21(2025)	3.000.000	0	3.000.000	90,8010	2.724.030,00	0,78
						13.198.174,70	3,77
USD							
US00287YQA26	3,600% AbbVie Inc. v.15(2025)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	97,0740	910.210,97	0,26
US02079KAH05	0,450% Alphabet Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,3240	4.234.599,16	1,21
US02079KAD90	1,100% Alphabet Inc. v.20(2030)	0	0	1.000.000	78,9040	739.840,60	0,21
US023135CM69	4,700% Amazon.com Inc. v.22(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,0430	4.690.248,48	1,34
US025816CM94	1,650% American Express Co. v.21(2026)	0	0	1.000.000	88,9010	833.577,12	0,24
US031162CJ71	2,600% Amgen Inc. v.16(2026)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	92,6730	868.945,15	0,25
US03522AAG58	3,650% Anheuser-Busch Cos. LLC/ Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. v.19(2026)	0	4.000.000	1.000.000	96,4710	904.556,96	0,26
US037833BZ29	2,450% Apple Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	93,0420	4.362.025,32	1,25
US037833DX52	0,550% Apple Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,3560	4.236.099,39	1,21
US037833DY36	1,250% Apple Inc. v.20(2030)	0	0	1.000.000	79,1790	742.419,13	0,21
US00206RML32	1,700% AT & T Inc. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	90,4670	848.260,67	0,24
US110122DN59	0,750% Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,1330	4.225.644,63	1,21
US110122DQ80	1,450% Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2030)	0	0	1.000.000	79,3410	743.938,12	0,21
US141781BU75	3,500% Cargill Inc. 144A v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	97,1300	910.736,05	0,26
US14913R2H93	0,800% Caterpillar Financial Services Corporation v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,0470	4.221.612,75	1,21
US172967NX53	5,610% Citigroup Inc. Fix-to-Float v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,4760	942.109,70	0,27
US22160KAN54	1,375% Costco Wholesale Corporation v.20(2027)	0	0	3.000.000	87,9560	2.474.149,09	0,71
US126650DM98	1,300% CVS Health Corporation v.20(2027)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	85,0000	796.999,53	0,23
US233853AF73	2,000% Daimler Trucks Finance North America LLC 144A v.21(2026)	0	500.000	1.000.000	88,2640	827.604,31	0,24
US26867LAL45	3,250% EMD Finance LLC 144A v.15(2025)	0	0	3.000.000	96,2140	2.706.441,63	0,77
US29446MAD48	2,875% Equinor ASA v.20(2025)	0	0	1.000.000	96,0630	900.731,36	0,26
US458140BP43	3,400% Intel Corporation v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,5480	4.573.277,07	1,31
US459200JG74	3,450% International Business Machines Corporation v.16(2026)	0	0	1.000.000	96,2590	902.569,15	0,26

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

Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
US46124HAB24	0,950% Intuit Inc. v.20(2025)	0	0	1.000.000	91,2500	855.602,44	0,24
US24422EVW64	1,300% John Deere Capital Corporation v.21(2026)	0	0	2.000.000	88,7240	1.663.834,97	0,48
US24422EWJ45	4,050% John Deere Capital Corporation v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	98,6630	925.110,17	0,26
US478160CQ51	1,300% Johnson & Johnson v.20(2030)	0	0	1.000.000	81,0150	759.634,32	0,22
US46647PDM59	5,546% JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	100,1300	938.865,45	0,27
US487836BP25	3,250% Kellogg Co. v.16(2026)	0	2.000.000	1.000.000	95,5000	895.452,41	0,26
US26138EAS81	3,400% Keurig Dr Pepper Inc. v.15(2025)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	96,3330	903.263,01	0,26
US57636QAN43	2,000% Mastercard Inc. v.19(2025)	3.000.000	0	3.000.000	94,7670	2.665.738,40	0,76
US579780AR81	0,900% McCormick & Co. Inc. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	88,0710	825.794,66	0,24
US58769JAA51	5,500% Mercedes-Benz Finance North America LLC 144A v.22(2024)	1.000.000	0	1.000.000	100,7730	944.894,51	0,27
US594918BR43	2,400% Microsoft Corporation v.16(2026)	5.000.000	5.000.000	3.000.000	93,4960	2.629.985,94	0,75
US60920LAR50	1,250% Mondelez International Holdings Netherlands BV 144A v.21(2026)	0	2.000.000	1.000.000	87,1760	817.402,72	0,23
US609207BA22	2,625% Mondelez International Inc. v.22(2027)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	91,2130	855.255,51	0,24
US631103AG34	3,850% Nasdaq Inc. v.16(2026)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	96,8270	907.894,98	0,26
US63743HFE71	3,450% National Rural Utilities Cooperative Fin v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	96,7070	906.769,81	0,26
US641062AE42	3,500% Nestlé Holdings Inc. 144A v.18(2025)	0	0	2.500.000	97,3560	2.282.137,83	0,65
US641062AR54	0,625% Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2026)	0	0	5.000.000	88,9630	4.170.792,31	1,19
US641062AT11	1,250% Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2030)	0	0	1.000.000	78,5620	736.633,85	0,21
US67066GAL86	0,584% NVIDIA Corporation v.21(2024)	1.000.000	0	1.000.000	94,5160	886.225,97	0,25
US68389XCC74	1,650% Oracle Corporation v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	89,8440	842.419,13	0,24
US70450YAD58	2,650% PayPal Holdings Inc. v.19(2026)	0	0	4.000.000	92,6230	3.473.905,30	0,99
US713448EQ79	2,250% PepsiCo Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	95,2930	4.467.557,43	1,28
US717081EX73	0,800% Pfizer Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	91,6420	4.296.390,06	1,23
US74460DAG43	1,500% Public Storage v.21(2026)	2.000.000	0	3.000.000	89,2090	2.509.395,22	0,72
US747525AU71	3,250% QUALCOMM Inc. v.17(2027)	0	2.000.000	1.000.000	95,4610	895.086,73	0,26
US771196BS07	0,991% Roche Holdings Inc. 144A v.21(2026)	0	0	2.000.000	89,3190	1.674.992,97	0,48
USU75000BT27	2,132% Roche Holdings Inc. Reg.S. v.22(2025)	5.000.000	0	5.000.000	94,9340	4.450.726,68	1,27
US79466LAG95	0,625% Salesforce Inc. v.21(2024)	2.000.000	0	2.000.000	94,0550	1.763.806,84	0,50
US853254BN98	3,785% Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	0	0	2.000.000	96,6880	1.813.183,31	0,52
US855244AK58	2,450% Starbucks Corporation v.16(2026)	0	0	1.000.000	93,0000	872.011,25	0,25
US857477BX07	5,751% State Street Corporation Fix-to-Float v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,6660	962.644,16	0,28
US882508BK94	1,125% Texas Instruments Inc. v.21(2026)	0	0	1.000.000	88,5830	830.595,41	0,24

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

Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD (vervolg)							
US29736RAR12	1,950% The Estée Lauder Companies Inc. v.21(2031)	0	0	1.000.000	81,3050	762.353,49	0,22
US38141GZV93	5,700% The Goldman Sachs Group Inc. v.22(2024)	1.000.000	0	1.000.000	101,3380	950.192,22	0,27
US427866BF42	0,900% The Hershey Co. v.20(2025)	0	0	1.000.000	91,6790	859.624,94	0,25
US437076BK73	3,350% The Home Depot Inc. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,1150	4.552.977,03	1,30
US742718FL83	0,550% The Procter & Gamble Co. v.20(2025)	0	0	5.000.000	89,9360	4.216.408,81	1,20
US742718FM66	1,200% The Procter & Gamble Co. v.20(2030)	0	0	1.000.000	78,8840	739.653,07	0,21
US872540AW92	1,600% TJX Companies Inc. v.20(2031)	0	0	1.000.000	78,3530	734.674,17	0,21
US91324PEN87	5,150% UnitedHealth Group Inc. v.22(2025)	2.000.000	0	2.000.000	101,4650	1.902.766,06	0,54
US92343VDD38	2,625% Verizon Communications Inc. v.16(2026)	2.000.000	3.000.000	3.000.000	92,6050	2.604.922,64	0,74
US918204BA53	2,400% V.F. Corporation v.20(2025)	0	2.000.000	1.000.000	94,0580	881.931,55	0,25
US92826CAN20	1,100% VISA Inc. Green Bond v.20(2031)	0	0	1.000.000	77,3260	725.044,54	0,21
US92826CAD48	3,150% VISA Inc. v.15(2025)	2.000.000	0	5.000.000	96,5780	4.527.801,22	1,29
US931142EM13	3,050% Walmart Inc. v.19(2026)	0	0	5.000.000	96,6310	4.530.285,98	1,29
						130.009.235,81	37,16
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren						143.207.410,51	40,93
Nieuwe uitgiftes die voor de handel op een georganiseerde markt zijn voorzien							
EUR							
XS2555218291	4,000% Booking Holdings Inc. v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	101,1390	1.011.390,00	0,29
						1.011.390,00	0,29
Nieuwe uitgiftes die voor de handel op een georganiseerde markt zijn voorzien						1.011.390,00	0,29
Obligaties						328.190.574,54	93,79
Converteerbare obligaties							
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren							
EUR							
DE000A254NA6	7,500% PREOS Global Office Real Estate & Technology AG/ PREOS Global Office Real Estate & Technology AG CV v.19(2024)	0	0	1.500.000	47,3000	709.500,00	0,20
						709.500,00	0,20
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren						709.500,00	0,20
Converteerbare obligaties						709.500,00	0,20
Effectenportefeuille						328.900.074,54	93,99

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

Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten	Aankopen in de verslagperiode	Terugkopen in de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Termijncontracten							
Short-posities							
EUR							
	EUX 10YR Euro-Bund Future maart 2023	0	155	-155		1.226.050,00	0,35
	EUX 5YR Euro-Bobl Future maart 2023	0	700	-700		2.236.500,00	0,64
						3.462.550,00	0,99
Short-posities						3.462.550,00	0,99
Termijncontracten						3.462.550,00	0,99
Banktegoeden - Rekening-courant ²⁾						9.820.774,03	2,81
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						7.766.086,33	2,21
Nettovermogen in EUR						349.949.484,90	100,00

22

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 2022 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	61.360.000,00	62.786.637,98	17,94
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	55.000,00	56.278,77	0,02
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	143.500.000,00	133.909.336,10	38,27
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Valutaverkopen	55.000.000,00	51.503.335,54	14,72

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Short-posities			
EUR			
EUX 10YR Euro-Bund Future maart 2023	-155	-20.768.450,00	-5,93
EUX 5YR Euro-Bobl Future maart 2023	-700	-81.326.000,00	-23,24
		-102.094.450,00	-29,17
Short-posities		-102.094.450,00	-29,17
Termijncontracten		-102.094.450,00	-29,17

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 2022* de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Noorse kroon	NOK	1	10,5423
Zwitserse frank	CHF	1	0,9847
Amerikaanse dollar	USD	1	1,0665

* De laatste waarderingsdag in het boekjaar 2022 was 30 december 2022. Daarom zijn voor de omrekening van de activa in vreemde valuta de wisselkoersen per 30 december 2022 gebruikt.

Ethna-DEFENSIV



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2022

25

1.) Algemeen

Het beleggingsfonds Ethna-DEFENSIV wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd van kracht op 2 januari 2007.

Het werd ingediend bij het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de indiening werd op 31 januari 2007 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-DEFENSIV 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.

De laatste wijziging van de statuten van de beheermaatschappij werd op 1 januari 2015 van kracht en werd 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 waarderingdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.

5. 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. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingsdag voorafgaat. 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.

7. In verband met de verantwoording van beursgenoteerde derivaten is het fonds verplicht om ter afdekking van risico's zekerheden in de vorm van banktegoeden of effecten te verstrekken of deze te verkrijgen. De gestelde/verkregen zekerheden in de vorm van banktegoeden bedragen:

ESMA - Initial Margin / Variation Margin op 31 december 2022:

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna – DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 2.796.241,80	EUR -3.763.250,00

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

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

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

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

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

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

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

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

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

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

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

4.) Bestemming van de opbrengsten

De inkomsten van de aandelenklassen (A), (SIA-A) en (R-A) worden uitgekeerd. De inkomsten van de aandelenklassen (T), (SIA-T), (R-T) en (SIA CHF-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.

Aandelenklasse (A)

Ongeacht de opbrengst en de waardeontwikkeling wordt aan het einde van het jaar 1,5% van de netto-inventariswaarde van de aandelenklasse (A) vast uitgekeerd, tenzij het nettovermogen van het gehele fonds door de uitkeringen onder de minimumgrens van EUR 1.250.000,- daalt.

Aandelenklasse (R-A)

Ongeacht de opbrengst en de waardeontwikkeling wordt aan het einde van het jaar 2,5% van de netto-inventariswaarde van de aandelenklasse (R-A) vast uitgekeerd, tenzij het nettovermogen van het gehele fonds door de uitkeringen onder de minimumgrens van EUR 1.250.000,- daalt.

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.

28

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:

Periodetoerekening:

In het periodetoerekeningsstelsel worden de posten voor afgeleide financiële instrumenten naar hun overeenkomstige (eventueel delta-gewogen) onderliggende waarde of nominale waarde omgerekend. 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-DEFENSIV onderworpen aan het volgende risicobeheerproces:

ICBE

Ethna-DEFENSIV

Toegepaste risicobeheermethode

Absolute VaR

29

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DEFENSIV

In de periode 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 10% gebruikt. De VaR-waarde die op die interne bovengrens werd toegepast, wees in de overeenkomstige periode een minimum aan van 10,86%, een maximum van 26,71% en een gemiddelde van 15,92%. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie- methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99%, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking liet in de periode 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 de volgende waarden zien:

Kleinste hefboomwerking:	57,09%
Grootste hefboomwerking:	201,58%
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	103,82% (94,66%)
Berekeningsmethode:	Nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

Wij wijzen erop dat bij de hefboomwerking geen rekening wordt gehouden met afdekking of verrekening van tegengestelde posities. Derivaten die ter afdekking van vermogensposities werden gebruikt en daardoor het risico voor het fonds als geheel deden afnemen, leidden dus ook tot een sterkere hefboomwerking. Daarnaast heeft het fonds het afgelopen boekjaar o.a. in toenemende mate gebruik gemaakt van rentefutures, waarvan de volatiliteit vrij laag is in vergelijking met andere activaklassen, en die daarom het gebruik van navenant hoge contractnummers vereisten om een significant effect op fondsniveau te bereiken. De aldus bewerkstelligde hefboomwerking is dus op de eerste plaats een indicator voor de inzet van derivaten en niet noodzakelijkerwijs voor het uit derivaten voortvloeiende risico.

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 = ((Totaal 1 - 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-DEFENSIV voor de periode 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 bedraagt 170,30.

14.) Informatie voor Zwitserse beleggers (niet gecontroleerd)**a) Algemeen**

Het prospectus met inbegrip van de statuten, de essentiële beleggingsinformatie 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, per fax of per e-mail kosteloos verkrijgbaar bij de vertegenwoordiger in Zwitserland.

b.) VALOR-nummers:

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (A): VALOR-nr. 3058302

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (T): VALOR-nr. 3087284

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA-A): VALOR-nr. 2036414

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA-T): VALOR-nr. 20364332

Ethna-DEFENSIV Aandelenklasse (SIA CHF-T): VALOR-nr. 26480260

c.) Total Expense Ratio (TER) volgens de richtlijn van de Asset Management Association 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.

30

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

*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 5 augustus 2021) is er voor de periode van 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 de volgende TER als percentage vastgesteld:

Ethna-DEFENSIV	Zwitserse TER in %	Zwitserse prestatievergoeding in %
Aandelenklasse (A)	1,16	0,00
Aandelenklasse T	1,16	0,00
Aandelenklasse SIA-A	0,86	0,00
Aandelenklasse SIA-T	0,88	0,00
Aandelenklasse SIA CHF-T	0,87	0,00

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.

15.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Met ingang van 1 januari 2022 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden van kracht:

- Tenuitvoerlegging van de taxonomieverordening.
- Modelaanpassingen en redactionele wijzigingen.

Informatie in verband met de COVID-19-pandemie

Om zich tegen het coronavirus te beschermen, heeft de beheermaatschappij, ETHENEA Independent Investors S.A. (de "Venootschap"), verschillende maatregelen genomen die gevolgen hebben voor haar werknemers en externe dienstverleners en die haar bedrijfsactiviteiten ook in een crisisscenario veilig stellen.

Naast uitgebreide hygiënemaatregelen in de gebouwen en beperkingen op zakenreizen en evenementen, zijn verdere voorzorgsmaatregelen genomen om ervoor te zorgen dat de beheermaatschappij een betrouwbaar en soepel verloop van haar bedrijfsprocessen kan garanderen bij een vermoedelijke besmettingsgeval met het coronavirus onder het personeel. Met een uitbreiding van de technische mogelijkheden voor mobiel werken heeft het bedrijf de voorwaarden geschapen voor een spreiding van werknemers over meerdere werkplekken. Dit vermindert het potentiële risico van overdracht van het coronavirus binnen de beheermaatschappij aanzienlijk. De veiligheid en gezondheid van de werknemers, klanten en zakenpartners hebben de hoogste prioriteit. Sinds april 2020 wordt door een groot percentage van de werknemers structureel op afstand gewerkt.

Tegen de achtergrond van verder dalende besmettingscijfers en de verregaande openstelling van het openbare leven zijn de hierboven beschreven maatregelen medio 2022 geleidelijk afgeschaft. Het toegenomen gebruik van digitale uitwisselingsformaten zal tot nader order worden voortgezet.

Niettemin blijft de beheersmaatschappij de maatregelen om het virus in te dammen en de economische gevolgen ervan op de voet volgen.

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 overschaduwed 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 en zijn subfondsen.

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

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

16.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

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

De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:

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

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

17.) Classificering overeenkomstig de SFDR (Verordening (EU) 2019/2088) (niet gecontroleerd)

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

In overeenstemming met de ESG-strategie van de fondsbeheerder wordt in het beleggingsbeslissingsproces van het fonds rekening gehouden met ESG-criteria, met name duurzaamheidsrisico's.

ETHENEA Independent Investors S.A. (beheermaatschappij en fondsbeheerder van het fonds) heeft de VN-beginselen voor verantwoord beleggen (UN PRI - United Nations-supported Principles for Responsible Investment) ondertekend.

Het beleggingsuniversum omvat aandelen en obligaties van ondernemingen wereldwijd die aan een systematisch selectieproces zijn onderworpen. Dit selectieproces houdt ook rekening met ESG-aspecten op basis van eigen analyses en met behulp van externe onderzoeksdiensten. Het fonds belegt alleen in bedrijfsaandelen die goede praktijken toepassen op het gebied van corporate governance toepassen en die niet onder de algemene uitsluitingscriteria vallen.

Daarnaast maakt het fondsmanagement van de beheermaatschappij gebruik van extern onderzoek van een of meer ratingbureaus voor duurzaamheid. De uitkomsten daarvan worden meegenomen in het beleggingsproces van de fondsbeheerder.

Naast de traditionele parameters voor risico- en rendementsverwachtingen, wordt ook rekening gehouden met de afzonderlijke ESG-criteria bij het beoordelen van de geschiktheid van beleggingen voor het fondsvermogen.

Gedetailleerde informatie over de beginselen van verantwoord beleggen van de beheermaatschappij en de namen van de geraadpleegde ratingbureaus voor duurzaamheid zijn beschikbaar op www.ethenea.com onder "OVER ETHENEA".

De fondsbeheerder houdt rekening met de belangrijkste nadelige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in de zin van artikel 4, lid 1, a), van Verordening (EU) 2019/2088.

Voor zover voor het Fonds een afweging is gemaakt van de belangrijkste ongunstige effecten op de duurzaamheidsfactoren, is daarover informatie opgenomen in de desbetreffende bijlage. Voor meer informatie kunt u de website van de fondsbeheerder bezoeken op www.ethenea.com.

18.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)

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

De 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 2021 EUR 2.481.720,00. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

De totale bezoldiging kan worden onderverdeeld in:

Totaalbedrag van de tot en met 31 december 2021 vorig jaar:

betaalde beloning van werknemers:	EUR 2.481.720,00
waarvan aan vaste vergoedingen:	EUR 2.041.720,00
waarvan aan variabele vergoedingen:	EUR 440.000,00

direct uit het Fonds betaalde vergoedingen: EUR 0,00

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.

19.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik (niet gecontroleerd)

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

In het 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.

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

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

Accountantsverklaring

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DEFENSIV ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris op 31 december 2022, 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 2022, 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.

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.

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

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

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

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

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

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 2023

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

BIJLAGE IV

Model voor de periodieke informatieverstopping 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

Productbenaming: Ethna-DEFENSIV

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 529900U8G97ZTLVL3W28

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

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: %

in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: %

Het product promoot ecologische/sociale (E/S) kenmerken, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, behelsde het 0,00% aan duurzame beleggingen

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een sociale doelstelling

Het promootte E/S-kenmerken, maar er zijn geen duurzame beleggingen gedaan

36

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

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



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 beheersingsbeleid.

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 bewapening, tabak, pornografie, speculatie met basisvoedingsmiddelen en/of de productie/distributie van steenkool verboden. Bovendien zijn beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht is op herstel van de misstanden. In het geval van overheidsemissanten zijn beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als "onvrij" worden aangemerkt, verboden.

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

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

De analyses van het externe ratingbureau Sustainalytics worden gebruikt om de voor de afzonderlijke bedrijven relevante ESG-risico's te beoordelen en het actieve beheer van ESG-risico's binnen de bedrijven te evalueren. Sustainalytics vat de resultaten van haar analyses samen in een ESG-risicoscore, variërend van 0 tot 100, waarbij

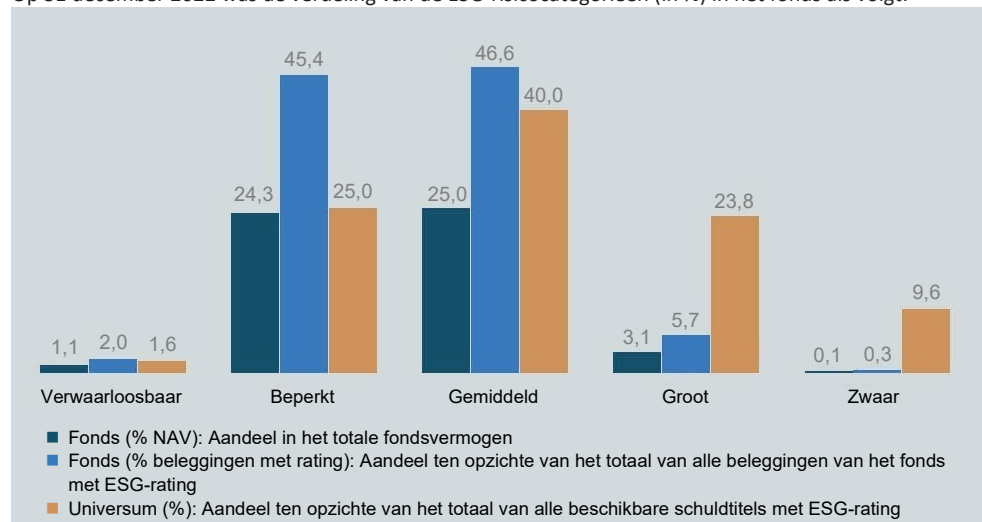
- een score lager dan 10 duidt op geringe risico's,
- een score van 10 tot 19,99 duidt op lage risico's,
- een score van 20 tot 29,99 duidt op gemiddelde risico's,
- een score van 30 tot 39,99 duidt op hoge risico's,
- en een score van 40 of hoger duidt op ernstige risico's.

Afgemeten aan deze ESG-risicoscore zou het fonds doorgaans ten minste een gemiddeld ESG-risicoprofiel moeten bereiken (ESG-risicoscore van minder dan 30). Dit doel werd bereikt. Tijdens de verslagperiode was de ESG-risicoscore van het Fonds steeds lager dan 30.

De gemiddelde ESG-risicoscore voor de verslagperiode bedroeg 20,3. Op 31 december 2022 bedroeg de ESG-risicoscore 20,7.

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 2 beleggingen in het fonds die een overeenkomstig hoge ESG-risicoscore kregen. Eén belegging in de mijnbouwsector overschreed de drempel van 40 door een eerste rating van Sustainalytics. Hier is een Engagement-proces gestart. De tweede belegging in de voedingssector overschreed de drempel door een downgrade van Sustainalytics. In dit geval hebben we de belegging snel verkocht.

Op 31 december 2022 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 clustermunition, 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%), volwassenentertainment (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.

● **... en in vergelijking met voorgaande periodes?**

N.v.t.

● **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 ecologische en sociale kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan

● **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 ecologische en sociale 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 ecologische en sociale kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan

----- Hoe zijn de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten?

Met dit financiële product worden ecologische en sociale 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.

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

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

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



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

In het Fonds wordt rekening gehouden met de belangrijkste nadelige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren uit de volgende themagroepen van Bijlage 1 van Tabel 1 van Verordening (EU) 2022/1288 van het Europees Parlement en de Raad van 6 november 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.

39



Wat zijn de grootste beleggingen van dit financiële product?

Middeling van vier verslagdata (31.03.2022; 30.06.2022; 30.09.2022 en 31.12.2022):

De lijst bevat de **beleggingen die het grootste aandeel** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 01.01.2022 – 31.12.2022.

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Zwitserland Reg.S. v.14(2026)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	3,215	Zwitserland
Verenigde Staten van Amerika v.21(2023)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,8375	Verenigde Staten van Amerika
Verenigde Staten van Amerika v.21(2026)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,335	Verenigde Staten van Amerika
Verenigde Staten van Amerika v.17(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,3075	Verenigde Staten van Amerika
Verenigde Staten van Amerika v.22(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,18	Verenigde Staten van Amerika
Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Green Bond v.19(2023)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,02	Duitsland
Verenigde Staten van Amerika v.21(2026)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	1,8275	Verenigde Staten van Amerika
Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.19(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	1,5	Duitsland
Microsoft Corporation v.16(2026)	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	1,3825	Verenigde Staten van Amerika
Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.22(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	1,365	Duitsland
The Home Depot Inc. v.15(2025)	HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	1,31	Verenigde Staten van Amerika
Walmart Inc. v.19(2026)	HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	1,305	Verenigde Staten van Amerika
PepsiCo Inc. v.20(2025)	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,285	Verenigde Staten van Amerika

Roche Holdings Inc. Reg.S. v.22(2025)	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	1,275	Verenigde Staten van Amerika
Apple Inc. v.16(2026)	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,2625	Verenigde Staten van Amerika



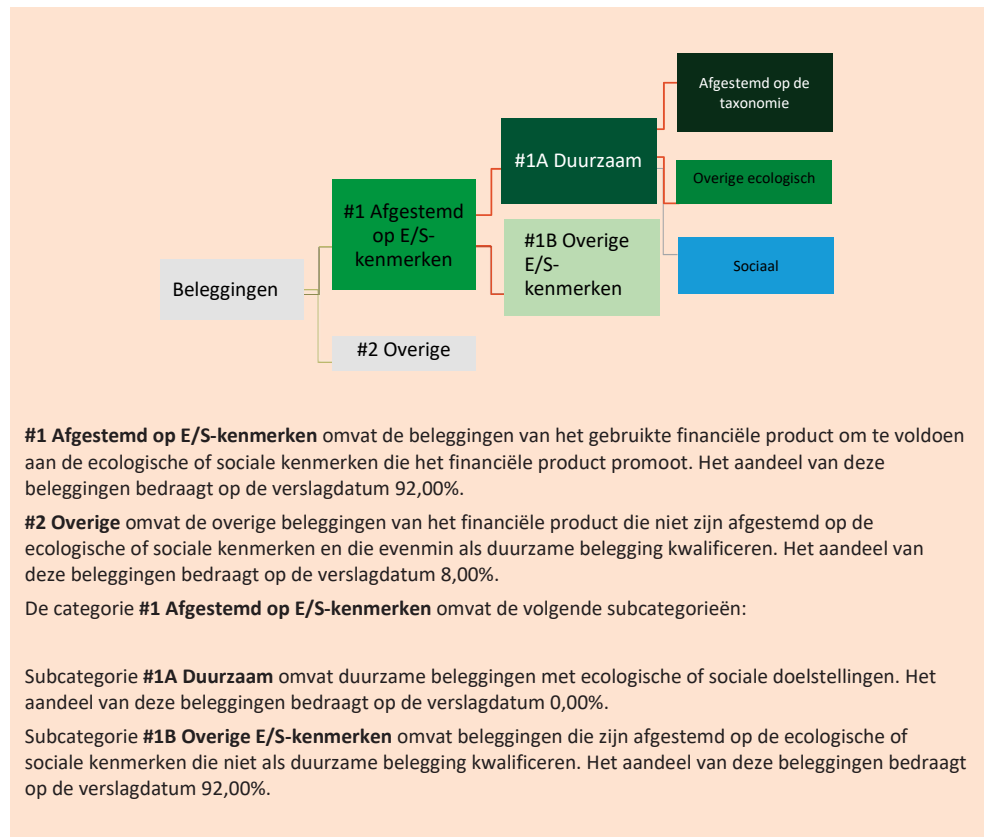
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

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

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.

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



In welke economische sectoren werd belegd?

Middeling van vier verslagdata (31.03.2022; 30.06.2022; 30.09.2022 en 31.12.2022):

Sector	als % van de activa
Staatsobligaties	38,30%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	7,32%
Levensmiddelen, dranken & tabak	6,86%
Software & diensten	5,24%
Groot- en detailhandel	3,64%
Hardware & apparatuur	3,49%

Nutsbedrijven	3,22%
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	3,13%
Kapitaalgoederen	3,00%
Grond- en hulpstoffen	2,66%
Banken	2,18%
Vastgoed	2,15%
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	2,06%
Detailhandel levensmiddelen en basisconsumptiegoederen	2,00%
Media & Entertainment	1,66%
Duurzame consumptiegoederen & kleding	1,57%
Diverse financiële diensten	1,39%
Auto's en auto-onderdelen	1,07%
Consumentendiensten	1,04%
Telecommunicatiediensten	0,98%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	0,77%
Energie	0,26%



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

Het hoofddoel van dit Fonds is bij te dragen aan het nastreven van E/S-kenmerken. Daarom verbindt dit Fonds zich er momenteel niet toe een minimumaandeel van zijn totale activa te beleggen in ecologisch duurzame economische activiteiten zoals omschreven in artikel 3 van de EU-Taxonomieverordening (2020/852). Dit betreft ook informatie over beleggingen in economische activiteiten die op grond van artikel 16 of artikel 10, lid 2, van de EU-Taxonomieverordening (2020/852) als faciliterende en/of transitieactiviteiten worden aangemerkt.

- **Wordt met het financiële product belegd in op de EU-taxonomie afgestemde activiteiten op het gebied van fossiel gas en/of kernenergie¹?**

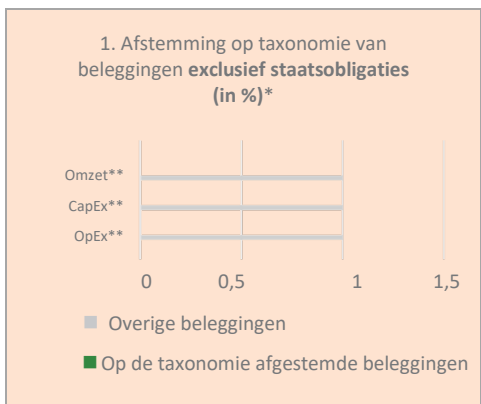
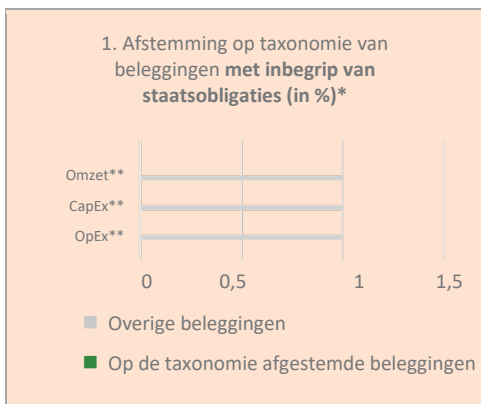
- Ja:**
- in fossiel gas in kernenergie
- Nee**

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

De twee onderstaande grafieken tonen in groen het minimumpercentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of staatsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van staatsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in staatsobligaties.*

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



* Voor deze grafieken omvatten "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.
 ** Het aandeel van taxonomie-conforme beleggingen, gemeten in termen van omzet, CapEx en OpEx, kan niet worden bepaald op basis van de momenteel op de markt beschikbare gegevens. De verklaring voor de sector fossiel gas en kernenergie is in deze grafiek weggelaten. De beleggingen op deze gebieden bedragen elk 0,00%.

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

Transitieactiviteiten: 0%
 Faciliterende activiteiten: 0%

Het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie, gemeten in termen van omzet, die in transitie- en faciliterende activiteiten zijn gedaan, kan niet worden bepaald op basis van de momenteel op de markt beschikbare gegevens. Aangenomen wordt dat deze gegevens voor de volgende jaarrekening beschikbaar zullen zijn.

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

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

N.v.t.



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

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

Het minimumaandeel van duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie bedraagt 0%.

Wat was het aandeel van sociaal duurzame beleggingen?

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

Het minimumaandeel van duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie bedraagt 0%.

43



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

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

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

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



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

Een belangrijke maatregel was om rekening te houden met de uitgebreide uitsluitingen die het Fonds blijvend verbieden een groot aantal beleggingen te doen die algemeen als controversieel worden beschouwd. Concreet werden in de verslagperiode beleggingen in bedrijven of producten uitgegeven door bedrijven die de VN-verdragen inzake clustermunitie, 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 overheidsemissanten 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 obligatiebeleggingen 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. Naast de dialogen met de vertegenwoordigers van de ondernemingen waarin het fonds is belegd, zijn met name gesprekken gevoerd met ondernemingen waarin meer dan gemiddeld is geïnvesteerd in verhouding tot de omvang van de onderneming. Bij ondernemingen uit de vastgoedsector werd bijzondere nadruk gelegd op de noodzaak van duurzame en grondstofbesparende (ombouw vóór nieuwbouw) bouwmethoden.



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

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

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?

- ***In welk opzicht verschilt de referentiewaarde 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 met betrekking tot de duurzaamheidsindicatoren die zijn gebruikt om de afstemming van de referentiewaarde op de gepromote milieu- of sociale kenmerken te bepalen?***

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 ten opzichte van de referentiebenchmark?***

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 ten opzichte van de 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?

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan):	
Voorzitter:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Leden van de raad van bestuur:	Skender Kurtovic ETHENEA Independent Investors 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
Fondsbeheerder:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
Centrale administratie, Registerhouder en transferkantoor:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg

Informatie voor beleggers in de Bondsrepubliek Duitsland:

Betaal- en informatiekantoor (tot en met 31 december 2022):

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Betaal- en informatiekantoor (vanaf 1 januari 2023):

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

46

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.

Betaal- en verkoopkantoor (tot en met 31 december 2022):

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

Betaalkantoor België (vanaf 1 januari 2023):

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

Verkoop:

DEUTSCHE BANK NV
Brussels branch, Marnixlaan 13-15
B-1000 Brussels

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

Kredietinstelling in de zin van §141 lid 1, van de Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011 (tot en met 31 december 2022):

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

Kantoor waar aandeelhouders de informatie kunnen verkrijgen zoals voorgeschreven in § 141 van de Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011 (tot en met 31 december 2022):

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

Contact- en informatiepunt overeenkomstig de bepalingen krachtens EU-richtlijn 2019/1160 art. 92 (vanaf 1 januari 2023):

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

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

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

**Informatie voor beleggers in het Vorstendom
Liechtenstein:**

Betaalkantoor (31 december 2022):

SIGMA Bank AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Betaalkantoor (vanaf 1 januari 2023):

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

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Betaalkantoor 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 Italië:

Betaalkantoren:

Société Générale Securities Services
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20123 Milano

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

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

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

Informatie voor beleggers in Spanje:

Betaalkantoor:

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Betaalkantoor:

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

Phone +352 276 921-0 · Fax +352 276 921-1099

info@ethenea.com · ethenea.com

