

# Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxemburg K817

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening  
per 31 december 2023

---

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



**ETHENEA**

# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Verslag van het fondsmanagement</b>	2
<b>Geografische landenspreiding van Ethna-DEFENSIV</b>	5
<b>Sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV</b>	6
<b>Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV</b>	9
<b>Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV</b>	12
<b>Vermogensinventaris van Ethna-DEFENSIV per 31 december 2023</b>	16
<b>Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2023</b>	24
<b>Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)</b>	31
<b>AANVULLENDE TOELICHTINGEN (NIET GECONTROLEERD)</b>	34
<b>Bijlage overeenkomstig de Verordening inzake openbaarmaking en taxonomie (niet gecontroleerd)</b>	37
<b>Beheer, verkoop en advies</b>	46

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

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

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

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

## Verslag van het fondsmanagement

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

In het kader van het streven naar voortdurende optimalisatie en omwille van betere traceerbaarheid en transparantie heeft het portefeuillebeheerteam van Ethna-DEFENSIV een wijziging aangebracht in het prospectus: met ingang van 1 oktober 2023 zijn de wegingen van edelmetalen, grondstoffen en aandelen in Ethna-DEFENSIV – een multi-assetfonds met een focus op obligaties – elk teruggebracht naar nul. Deze stap wordt met goedkeuring van de toezichthouder genomen en is het logische gevolg van onze portefeuillesamenstelling over de afgelopen 24 maanden: Sinds oktober 2021 is er namelijk geen goud meer te vinden in de portefeuille van Ethna-DEFENSIV, en sinds november 2021 geen aandelen meer. In 2022 kregen we inzicht in de prestaties van een dergelijke portefeuille. Het team heeft bewezen dat deze aanpak werkt. Het portefeuillebeheerteam blijft ook in het vervolg inzetten op obligaties en liquide middelen als centrale bouwsteen van de strategie.

De Federal Reserve en de ECB hebben respectievelijk in juli en september 2023 een punt gezet achter hun renteverhogingscycli, die bij beide banken alweer sinds 2022 liepen. In de loop van die cyclus heeft de ECB haar beleidsrente in totaal met 450 basispunten opgetrokken, waarvan alleen al in 2023 200 basispunten. De Fed heeft haar beleidsrente in totaal met 525 basispunten verhoogd, waarvan 150 basispunten in 2023. In 2023 is het inflatiecijfer in zowel de eurozone als de VS wezenlijk gezakt, maar de streefwaarde van 2% is nog niet helemaal bereikt. Desondanks lijkt er al gesproken te worden over eerste renteverlagingen voor het eerste kwartaal van 2024. Er bestaat vrijwel geen twijfel over dát er renteverlagingen aankomen, maar alleen over de timing van de eerste verlaging wordt nog volop gediscussieerd.

De rente op 10-jaars staatsobligaties schommelde in 2023 in eerste instantie flink, maar vanaf november 2023 is er toch een noemenswaardige dalende lijn ingezet. In maart vielen Silicon Valley Bank en een aantal andere regionale Amerikaanse banken om, wat bewees dat de strijd tegen de inflatie ook slachtoffers uit onverwachte hoek eist. Daardoor stokte de stijgende lijn in de rente voorlopig. Bovendien stond 2023 opnieuw in het teken van de slepende worsteling met het schuldenplafond van de Amerikaanse overheid. Daar werd begin juni voorlopig de angel uitgehaald door tot eind 2024 een overgangperiode in te stellen waarin de bovengrens wordt opgeschort.

Desondanks verlaagde ratingbureau Fitch als tweede van de grote drie bureaus de rating van de VS op 1 augustus 2023 van een perfecte AAA naar een lagere trede. Het bureau wees daarbij naar het extreem hoge begrotingstekort van de VS. Dat beliep in het boekjaar 2023, dus zelfs in een jaar met gestage economische groei, op een indrukwekkende USD 1,7 miljard. Als gevolg van de toenemende zorgen over de draagkracht voor deze schuldenlast en de daaruit voortvloeiende vraag wie al die extra staatsobligaties moet gaan kopen, klom de rente op Amerikaans 10-jaars schatkistpapier in oktober op tot zo'n 5%. De Duitse 10-jaarsrente volgde weliswaar, maar verre van zo steil: deze kwam op zijn hoogst uit op een bescheiden niveau van rond de 3%. Deze recordhoogten werden gevolgd op een nog scherpere rentedaling in de laatste twee maanden van het jaar. Die daling kwam voort uit de forse daling van de inflatiecijfers en het inzicht dat noch de Fed, noch de ECB de rente nog zou gaan verhogen.

Ethna-DEFENSIV belegde in 2023 vrijwel uitsluitend in obligaties in euro met een korte tot middellange resterende looptijd. Met deze strategie konden we de onderwogen volatiliteit van de fondsportefeuille goed wegwerken en tegelijkertijd de verliezen van 2022 goedmaken (klasse T). Aangezien de portefeuille conservatiever was ingericht – met een relatief korte gemiddelde resterende looptijd – kon het fonds er niet volledig van meeprofiten toen de rente in november en december weer stevig zonk. Doordat we bij herschikkingen consequent nieuw uitgegeven obligaties in de portefeuilles hebben geïntroduceerd, konden we de gemiddelde obligatierente in de portefeuille tot ruim boven de 4% optrekken. Hier al anticiperen biedt ons meer kans op aantrekkelijke, degelijke rendementen voor het fonds en zijn beleggers. De ECB en de Federal Reserve gaan de rente in 2024 verlagen. Op basis van onze prognoses gaan we ervan uit dat de ECB als eerste in actie komt. Voorlopig zullen we dan ook vrijwel uitsluitend blijven beleggen in effecten in euro, tevens de fondsvaluta. De koersrally van november en december 2023 was echter overtrokken en Duitse 10-jarige staatsobligaties zijn tegen een rente van nog geen 2% niet bepaald aantrekkelijk. We blijven voorzichtig en concentreren ons vooral op bedrijfsobligaties met een middellange resterende looptijd. Vanwege de hoge gemiddelde couponrente in onze obligatieportefeuille verwachten we voor 2024 aantrekkelijke rendementen. Het feit dat we het fonds actief beheren, en bijvoorbeeld ook op obligatiefutures inzetten, gaat ons in 2024 goed op weg helpen naar een positief relatief rendement. Deze strategische benadering gaat ons erbij helpen om efficiënt en rendementsgericht te kunnen blijven handelen, ook wanneer het renteklimaat aan sterke veranderingen onderhevig is.

3

Munsbach, januari 2024

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

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

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

	<b>Aandelenklasse (A)</b>	<b>Aandelenklasse (T)</b>	<b>Aandelenklasse (SIA-A)</b>	<b>Aandelenklasse (SIA-T)</b>
WP-nummer:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
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

	<b>Aandelenklasse (R-A)*</b>	<b>Aandelenklasse (R-T)*</b>	<b>Aandelenklasse (SIA CHF-T)</b>
WP-nummer:	A12EH8	A12EH9	A12GN4
ISIN-code:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895
Instapvergoeding:	tot 1,00%	tot 1,00%	tot 2,50%
Uitstapvergoeding:	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

<b>Geografische landenspreiding <sup>1)</sup></b>	
Nederland	22,08%
Duitsland	16,78%
Frankrijk	11,79%
Verenigde Staten van Amerika	10,23%
Spanje	6,39%
Zwitserland	5,15%
Luxemburg	3,48%
Zweden	3,39%
Verenigd Koninkrijk	3,30%
Supranationale instellingen	2,57%
Ierland	2,30%
Polen	1,11%
Tsjechië	1,10%
Italië	1,06%
België	0,93%
Slovenië	0,75%
Bermuda	0,74%
Oostenrijk	0,73%
Denemarken	0,72%
Roemenië	0,37%
Finland	0,36%
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>95,33%</b>
Termijncontracten	-0,41%
Banktegoeden <sup>2)</sup>	3,64%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	1,44%
	<b>100,00%</b>

<sup>1)</sup> Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

<sup>2)</sup> Zie de toelichtingen bij dit verslag.

## Sectorspreiding van Ethna-DEFENSIV

6

<b>Sectorspreiding <sup>1)</sup></b>	
Banken	30,38%
Auto's en auto-onderdelen	12,55%
Staatsobligaties	11,41%
Diverse financiële diensten	9,14%
Levensmiddelen, dranken & tabak	4,36%
Grond- en hulpstoffen	4,07%
Nutsbedrijven	3,31%
Duurzame consumptiegoederen & kleding	3,23%
Vastgoed	2,60%
Overige	2,57%
Groot- en detailhandel	2,54%
Software & diensten	2,26%
Media & entertainment	1,84%
Kapitaalgoederen	1,40%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	1,12%
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	1,07%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	0,74%
Verzekeringen	0,74%
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>95,33%</b>
Termijncontracten	-0,41%
Banktegoeden <sup>2)</sup>	3,64%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	1,44%
	<b>100,00%</b>

<sup>1)</sup> Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

<sup>2)</sup> Zie de toelichtingen bij dit verslag.

**Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren**

## Aandelenklasse (A)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaa rde EUR
31.12.2021	130,66	962.040	-23.817,36	135,82
31.12.2022	115,75	894.054	-8.924,15	129,47
31.12.2023	101,81	770.206	-15.817,92	132,19

## Aandelenklasse (T)

Datum	Nettovermogen miljoenen EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaa rde EUR
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
31.12.2023	137,67	794.779	-25.444,44	173,21

## Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaa rde EUR
31.12.2021	5,35	10.265	1.003,47	520,90
31.12.2022	2,33	4.669	-2.833,50	498,09
31.12.2023	1,21	2.377	-1.133,02	510,11

## Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaa rde EUR
31.12.2021	26,21	46.233	6.588,27	566,85
31.12.2022	6,55	11.896	-19.025,96	550,39
31.12.2023	33,24	58.083	25.468,86	572,23

## Aandelenklasse (R-A)\*

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaa rde EUR
31.12.2021	1,87	20.654	-401,59	90,38
31.12.2022	1,81	21.322	60,62	85,00
31.12.2023	1,56	18.254	-253,11	85,65

## Aandelenklasse (R-T)\*

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiew aarde EUR
31.12.2021	2,91	27.779	-260,34	104,87
31.12.2022	2,99	29.556	178,93	101,16
31.12.2023	1,67	15.994	-1.366,18	104,55

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



Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Nettovermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiew aarde EUR	Participatiew aarde CHF
31.12.2021	37,28	72.576	-1.089,11	513,67	532,37 <sup>1)</sup>
31.12.2022	62,24	118.935	23.465,56	523,30	515,29 <sup>2)</sup>
31.12.2023	4,56	8.065	-57.185,05	566,00	525,47 <sup>3)</sup>

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

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

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

## Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DEFENSIV

### Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2023

9

	EUR
Effectenportefeuille	268.478.915,02
(Aankoopkosten effecten: EUR 269.044.418,71)	
Banktegoeden <sup>1)</sup>	10.256.284,56
Latente winst op valutatermijncontracten	90.350,42
Te ontvangen rente	4.740.735,61
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	78.352,29
	<b>283.644.637,90</b>
Te betalen voor inkopen van aandelen	-466.879,02
Latente verliezen op termijncontracten	-1.175.672,53
Overige passiva <sup>2)</sup>	-272.904,91
	<b>-1.915.456,46</b>
<b>Nettovermogen</b>	<b>281.729.181,44</b>

<sup>1)</sup> Zie de toelichtingen bij dit verslag.

<sup>2)</sup> Deze post omvat hoofdzakelijk beheer- en prestatievergoedingen en Taxe d'Abonnement.

**Toewijzing aan de aandelenklassen**

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	101.812.312,61 EUR
Aandelen in omloop	770.206,290
Participatiewaarde	132,19 EUR

Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	137.667.641,27 EUR
Aandelen in omloop	794.779,378
Participatiewaarde	173,21 EUR

Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	1.212.403,45 EUR
Aandelen in omloop	2.376,753
Participatiewaarde	510,11 EUR

Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	33.236.711,56 EUR
Aandelen in omloop	58.082,866
Participatiewaarde	572,23 EUR

Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	1.563.405,77 EUR
Aandelen in omloop	18.253,601
Participatiewaarde	85,65 EUR

Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	1.672.133,88 EUR
Aandelen in omloop	15.993,668
Participatiewaarde	104,55 EUR

Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	4.564.572,90 EUR
Aandelen in omloop	8.064,595
Participatiewaarde	566,00 EUR
Participatiewaarde	525,47 CHF <sup>1)</sup>

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

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

## Wijzigingen in het nettovermogen

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

	Totaal	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelen- klasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	349.949.484,90	115.749.421,74	158.285.623,27	2.325.350,46
Gewoon netto-resultaat	6.651.259,09	2.371.979,84	3.200.169,35	31.768,10
Egalisatie van winsten en verliezen	804.028,33	194.443,75	249.355,43	17.156,57
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	69.580.553,88	5.129.588,31	5.623.058,54	0,00
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-145.311.413,48	-20.947.510,54	-31.067.499,62	-1.133.022,26
Gerealiseerde winst	20.800.621,52	6.883.918,20	9.220.342,90	159.895,42
Gerealiseerd verlies	-20.669.165,30	-6.741.848,99	-8.992.874,70	-154.914,99
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-2.601.463,43	-648.709,31	-865.986,30	-25.980,38
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	4.297.775,73	1.516.400,51	2.015.452,40	26.286,58
Uitkeringen	-1.772.499,80	-1.695.370,90	0,00	-34.136,05
<b>Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode</b>	<b>281.729.181,44</b>	<b>101.812.312,61</b>	<b>137.667.641,27</b>	<b>1.212.403,45</b>

11

	Aandelenklasse (SIA-T)	Aandelenklasse (R-A)*	Aandelenklasse (R-T)*	Aandelen- klasse (SIA CHF-T)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	6.547.483,33	1.812.373,38	2.989.889,00	62.239.343,72
Gewoon netto-resultaat	866.647,59	31.974,60	34.122,16	114.597,45
Egalisatie van winsten en verliezen	258.774,81	1.065,33	11.493,95	71.738,49
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	57.454.608,31	353.538,38	228.138,28	791.622,06
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-31.985.750,84	-606.643,96	-1.594.314,66	-57.976.671,60
Gerealiseerde winst	3.019.928,20	109.511,43	157.059,45	1.249.965,92
Gerealiseerd verlies	-3.111.698,38	-104.477,28	-149.527,84	-1.413.823,12
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-522.739,50	-12.820,13	-35.448,03	-489.779,78
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	709.458,04	21.876,87	30.721,57	-22.420,24
Uitkeringen	0,00	-42.992,85	0,00	0,00
<b>Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode</b>	<b>33.236.711,56</b>	<b>1.563.405,77</b>	<b>1.672.133,88</b>	<b>4.564.572,90</b>

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

## Resultatenrekening van Ethna-DEFENSIV

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

	Totaal	Aandelen- klasse (A)	Aandelen- klasse (T)	Aandelen- klasse (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Opbrengsten</b>				
Rente op obligaties	10.315.376,35	3.611.720,72	4.856.546,04	61.456,44
Bankrente	647.309,21	222.648,03	299.636,37	3.994,96
Overige opbrengsten	13.886,62	4.632,34	6.247,24	92,89
Egalisatie van winsten	-1.227.391,07	-306.828,90	-400.506,32	-23.539,68
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>9.749.181,11</b>	<b>3.532.172,19</b>	<b>4.761.923,33</b>	<b>42.004,61</b>
<b>Kosten</b>				
Rentekosten	-46.322,20	-15.641,76	-21.131,74	-294,57
Beheerloon	-2.805.009,10	-1.025.479,84	-1.380.243,98	-12.287,94
Taxe d'abonnement	-151.687,75	-52.992,62	-71.274,39	-865,04
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-59.105,16	-20.502,59	-27.563,02	-359,27
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-11.925,45	-4.046,23	-5.431,06	-74,11
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-4.257,00	-1.481,89	-1.993,77	-25,78
Heffingen van overheidswege	-13.546,08	-4.639,19	-6.249,60	-86,89
Overige uitgaven <sup>1)</sup>	-429.432,02	-147.793,38	-199.017,31	-2.626,02
Egalisatie van verliezen	423.362,74	112.385,15	151.150,89	6.383,11
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-3.097.922,02</b>	<b>-1.160.192,35</b>	<b>-1.561.753,98</b>	<b>-10.236,51</b>
<b>Gewoon netto-resultaat</b>	<b>6.651.259,09</b>	<b>2.371.979,84</b>	<b>3.200.169,35</b>	<b>31.768,10</b>
<b>Totale transactiekosten voor het boekjaar <sup>2)</sup></b>	<b>104.107,04</b>			
<b>Total Expense Ratio in procent <sup>2)</sup></b>		<b>1,16</b>	<b>1,16</b>	<b>0,86</b>
<b>Lopende kosten in procent <sup>2)</sup></b>		<b>1,19</b>	<b>1,19</b>	<b>0,89</b>
<b>Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent <sup>2)</sup> (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)</b>		<b>1,16</b>	<b>1,16</b>	<b>0,86</b>
<b>Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent <sup>2)</sup> (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)</b>		<b>1,16</b>	<b>1,16</b>	<b>0,86</b>
<b>Prestatievergoeding in Zwitserland in procent <sup>2)</sup> (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1)</sup> Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.

<sup>2)</sup> Zie de toelichtingen bij dit verslag.

**Resultatenrekening**

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

	Aandelen- klasse (SIA-T) EUR	Aandelen- klasse (R-A)* EUR	Aandelen- klasse (R-T)* EUR	Aandelen- klasse (SIA CHF-T) EUR
<b>Opbrengsten</b>				
Rente op obligaties	1.408.093,88	53.524,71	74.711,01	249.323,55
Bankrente	93.223,27	3.343,42	4.870,23	19.592,93
Overige opbrengsten	2.387,60	70,17	110,90	345,48
Egalisatie van winsten	-355.582,09	-2.516,03	-21.776,74	-116.641,31
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>1.148.122,66</b>	<b>54.422,27</b>	<b>57.915,40</b>	<b>152.620,65</b>
<b>Kosten</b>				
Rentekosten	-5.728,28	-241,24	-369,30	-2.915,31
Beheerloon	-277.732,58	-20.173,44	-28.778,22	-60.313,10
Taxe d'abonnement	-21.922,07	-791,43	-1.081,08	-2.761,12
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-8.409,95	-308,85	-427,55	-1.533,93
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-1.947,94	-61,30	-91,50	-273,31
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-572,80	-22,14	-31,41	-129,21
Heffingen van overheidswege	-1.969,47	-71,28	-106,35	-423,30
Overige uitgaven <sup>1)</sup>	-59.999,26	-2.228,69	-3.190,62	-14.576,74
Egalisatie van verliezen	96.807,28	1.450,70	10.282,79	44.902,82
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-281.475,07</b>	<b>-22.447,67</b>	<b>-23.793,24</b>	<b>-38.023,20</b>
<b>Gewoon netto-resultaat</b>	<b>866.647,59</b>	<b>31.974,60</b>	<b>34.122,16</b>	<b>114.597,45</b>
<b>Total Expense Ratio in procent <sup>2)</sup></b>	<b>0,88</b>	<b>1,46</b>	<b>1,46</b>	<b>0,86</b>
<b>Lopende kosten in procent <sup>2)</sup></b>	<b>0,91</b>	<b>1,49</b>	<b>1,49</b>	<b>0,89</b>
<b>Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent <sup>2)</sup> (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)</b>	<b>0,88</b>	<b>1,46</b>	<b>1,46</b>	<b>0,86</b>
<b>Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent <sup>2)</sup> (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)</b>	<b>0,88</b>	<b>1,46</b>	<b>1,46</b>	<b>0,86</b>
<b>Prestatievergoeding in Zwitserland in procent <sup>2)</sup> (voor de periode vanaf 1 januari 2023 t/m 31 december 2023)</b>	-	-	-	-

<sup>1)</sup> Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.<sup>2)</sup> Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

**Waardeontwikkeling in procent\***

Stand: 31 december 2023

Fonds	ISIN WKN	Aandelenklasse- valuta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
<b>Ethna-DEFENSIV (A)</b> sinds 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	5,04%	3,66%	1,75%	17,30%
<b>Ethna-DEFENSIV (R-A)</b> sinds 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	4,89%	3,35%	0,84%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (R-T)</b> sinds 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	4,89%	3,35%	0,70%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA-A)</b> sinds 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	5,20%	3,97%	2,68%	20,93%
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T)</b> sinds 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	4,06%	1,98%	0,04%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA-T)</b> sinds 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	5,20%	3,97%	2,63%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (T)</b> sinds 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	5,04%	3,66%	1,75%	17,31%

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

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

## Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelen- klasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	894.054,317	947.247,336	4.668,561	11.896,004
Uitgegeven deelnemingsrechten	40.007,623	33.658,303	0,000	104.631,885
Ingekochte deelnemingsrechten	-163.855,650	-186.126,261	-2.291,808	-58.445,023
<b>Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode</b>	<b>770.206,290</b>	<b>794.779,378</b>	<b>2.376,753</b>	<b>58.082,866</b>

	Aandelenklasse (R-A)* Aantal	Aandelenklasse (R-T)* Aantal	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	21.321,987	29.556,330	118.935,278
Uitgegeven deelnemingsrechten	4.189,796	2.261,528	1.512,477
Ingekochte deelnemingsrechten	-7.258,182	-15.824,190	-112.383,160
<b>Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode</b>	<b>18.253,601</b>	<b>15.993,668</b>	<b>8.064,595</b>

15

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



# Vermogensinventaris van Ethna-DEFENSIV

## per 31 december 2023

16

### Vermogensinventaris per 31 december 2023

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV <sup>1)</sup>
<b>Obligaties</b>							
<b>Ter beurse verhandelde effecten</b>							
<b>EUR</b>							
XS2540585564	4,125% AB Electrolux EMTN Reg.S. v.22(2026)	0	0	2.000.000	101,7370	2.034.740,00	0,72
XS2613658710	4,375% ABN AMRO Bank NV Reg.S. v.23(2028)	2.000.000	0	2.000.000	104,0680	2.081.360,00	0,74
XS2707169111	5,250% AIB Group Plc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float Green Bond v.23(2031)	3.500.000	0	3.500.000	108,5960	3.800.860,00	1,35
FR001400L4V8	4,875% Ald S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	5.000.000	0	5.000.000	106,2220	5.311.100,00	1,89
XS2622275886	4,125% American Tower Corporation v.23(2027)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	102,4060	1.024.060,00	0,36
XS2598746290	4,500% Anglo American Capital Plc. EMTN Reg.S. v.23(2028)	3.000.000	0	3.000.000	104,3600	3.130.800,00	1,11
FR001400I9F5	4,625% Arval Service Lease S.A. EMTN Reg.S. v.23(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,5930	5.029.650,00	1,79
XS2724401588	7,250% Banca Transilvania S.A. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2028)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	103,1700	1.031.700,00	0,37
XS2724428193	5,500% Bank Polska Kasa Opieki S.A. EMTN Reg.S. Fix-to-Float Green Bond v.23(2027)	1.000.000	0	1.000.000	102,2940	1.022.940,00	0,36
FR001400GGZ0	4,125% Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,3150	5.215.750,00	1,85
XS2615199093	3,625% BMW Finance NV EMTN Reg.S. v.23(2024)	5.000.000	0	5.000.000	99,9480	4.997.400,00	1,77
DE000BU22023	3,100% Bundesrepublik Deutschland Reg.S. v.23(2025)	14.000.000	0	14.000.000	100,9980	14.139.720,00	5,02
FR001400LUK3	4,375% Carrefour S.A. EMTN Reg.S. v.23(2031)	1.000.000	0	1.000.000	106,6850	1.066.850,00	0,38
XS2638560156	5,943% Česká Sporitelna AS EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	3.000.000	0	3.000.000	103,7690	3.113.070,00	1,10
BE0002936178	6,000% Crelan S.A. EMTN Reg.S. Fix-to-Float Green Bond v.23(2030)	1.500.000	0	1.500.000	106,2020	1.593.030,00	0,57

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

**Vermogensinventaris per 31 december 2023**

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%- aandeel van NV <sup>1)</sup>
<b>EUR (vervolg)</b>							
XS2626691906	4,625% De Volksbank NV EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	3.000.000	0	3.000.000	103,1000	3.093.000,00	1,10
DE000A351ZR8	3,875% Dte. Börse AG Reg.S. v.23(2026)	2.000.000	0	2.000.000	102,3290	2.046.580,00	0,73
DE000A351ZT4	3,875% Dte. Börse AG Reg.S. v.23(2033)	5.000.000	0	5.000.000	107,2320	5.361.600,00	1,90
DE000A30WV1	4,375% Dte. Pfandbriefbank AG EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2026)	3.000.000	0	3.000.000	98,9230	2.967.690,00	1,05
XS2582774225	7,750% Emeria SASU Reg.S. v.23(2028)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	97,1970	971.970,00	0,35
XS2558395278	4,049% EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2029)	0	0	1.000.000	105,4050	1.054.050,00	0,37
BE6338167909	3,625% Euroclear Bank S.A./NV EMTN Reg.S. v.22(2027)	0	0	1.000.000	102,5010	1.025.010,00	0,36
XS0427291751	4,500% European Investment Bank (EIB) v.09(2025)	7.000.000	0	7.000.000	103,2850	7.229.950,00	2,57
XS2625985945	4,500% General Motors Financial Co. Inc. EMTN Reg.S. v.23(2027)	2.000.000	0	2.000.000	103,9680	2.079.360,00	0,74
DE000A3515S3	4,375% Hamburger Sparkasse AG Reg.S. v.23(2029)	3.000.000	0	3.000.000	105,0890	3.152.670,00	1,12
XS2721465271	4,875% Heidelberg Materials Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2033)	4.500.000	2.500.000	2.000.000	107,3470	2.146.940,00	0,76
SE0015657903	4,250% Heimstaden AB Reg.S. v.21(2026)	0	0	3.000.000	47,8810	1.436.430,00	0,51
XS2599731473	3,875% Heineken NV EMTN Reg.S. v.23(2024)	3.000.000	0	3.000.000	100,0700	3.002.100,00	1,07
XS2704918478	4,875% H&M Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2031)	2.000.000	0	2.000.000	107,5180	2.150.360,00	0,76
XS2624976077	4,500% ING Groep NV Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	3.000.000	0	3.000.000	103,4180	3.102.540,00	1,10
XS2625196352	4,875% Intesa Sanpaolo S.p.A. EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2030)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	105,7280	1.057.280,00	0,38
FR001400HOZ2	4,000% La Banque Postale EMTN Reg.S. v.23(2028)	2.000.000	0	2.000.000	103,2740	2.065.480,00	0,73
XS2582195207	4,000% Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2030)	5.000.000	0	5.000.000	104,1370	5.206.850,00	1,85
XS2679904685	4,231% LSEG Netherlands BV EMTN Reg.S. v.23(2030)	3.000.000	0	3.000.000	106,1490	3.184.470,00	1,13
XS2680046021	8,375% mBank S.A. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	2.500.000	500.000	2.000.000	105,6950	2.113.900,00	0,75
XS2607040958	4,250% National Gas Transmission Plc. EMTN Reg.S. v.23(2030)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	104,3540	1.043.540,00	0,37
XS2676816940	4,375% Nordea Bank Abp EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2026)	1.000.000	0	1.000.000	101,3320	1.013.320,00	0,36

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

**Vermogensinventaris per 31 december 2023**

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	Als % van het NV <sup>1)</sup>
<b>EUR (vervolg)</b>							
XS2641055012	7,125% Nova Ljubljanska Banka d.d. EMTN Reg.S. Fix-to-Float Green Bond v.23(2027)	2.000.000	0	2.000.000	105,4120	2.108.240,00	0,75
XS2641927574	6,625% Permanent TSB Group Holdings Plc. Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	2.500.000	0	2.500.000	107,4900	2.687.250,00	0,95
XS2625194811	4,625% Prologis Euro Finance LLC v.23(2033)	3.500.000	2.500.000	1.000.000	107,5780	1.075.780,00	0,38
CH1251998238	4,840% Raiffeisen Schweiz Genossenschaft EMTN v.23(2028)	5.000.000	0	5.000.000	104,9240	5.246.200,00	1,86
XS2715940891	4,220% Sandoz Finance B.V. Reg.S. v.23(2030)	2.000.000	0	2.000.000	104,2130	2.084.260,00	0,74
XS2616008541	3,750% Sika Capital BV Reg.S. v.23(2026)	3.000.000	0	3.000.000	101,8230	3.054.690,00	1,08
ES00000124W3	3,800% Spanje 144A Reg.S. v.14(2024)	18.000.000	0	18.000.000	100,0190	18.003.420,00	6,39
FR001400LZO4	4,500% Suez S.A. EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2033)	2.000.000	0	2.000.000	107,5700	2.151.400,00	0,76
XS2720095970	5,875% Tapestry Inc. v.23(2031)	2.000.000	0	2.000.000	105,7090	2.114.180,00	0,75
FR001400M2F4	5,250% Téléperformance SE EMTN Reg.S. v.23(2028)	3.000.000	0	3.000.000	105,0930	3.152.790,00	1,12
DE000A3LC4C3	4,125% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	3.000.000	0	3.000.000	100,3670	3.011.010,00	1,07
XS2545248242	3,750% Vattenfall AB EMTN Reg.S. v.22(2026)	3.000.000	0	3.000.000	101,8990	3.056.970,00	1,09
XS2597973812	4,125% Vestas Wind Systems A/S EMTN Reg.S. v.23(2026)	2.000.000	0	2.000.000	101,8500	2.037.000,00	0,72
XS2592659242	4,125% V.F. Corporation EMTN v.23(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,1090	4.955.450,00	1,76
AT000B122155	4,750% Volksbank Wien AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	2.000.000	0	2.000.000	102,8140	2.056.280,00	0,73
XS2617457127	4,625% Volkswagen Bank GmbH EMTN Reg.S. v.23(2031)	3.000.000	0	3.000.000	105,4850	3.164.550,00	1,12
XS2604697891	3,875% Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2026)	2.000.000	0	2.000.000	100,8820	2.017.640,00	0,72
XS2604699327	4,250% Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2029)	2.000.000	0	2.000.000	104,4410	2.088.820,00	0,74
XS2583352443	3,500% Volvo Treasury AB EMTN Reg.S. v.23(2025)	3.000.000	0	3.000.000	100,4800	3.014.400,00	1,07
CH1290222392	4,467% Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	4.000.000	0	4.000.000	102,5960	4.103.840,00	1,46
CH1266847149	4,156% Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	5.000.000	0	5.000.000	102,9680	5.148.400,00	1,83
XS2626289222	4,875% 3i Group Plc. Reg.S. v.23(2029)	4.000.000	0	4.000.000	105,0510	4.202.040,00	1,49
						<b>191.632.730,00</b>	<b>68,02</b>

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

**Vermogensinventaris per 31 december 2023**

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	Als % van het NV <sup>1)</sup>
<b>USD</b>							
US06738ECC75	7,325% Barclays Plc. Fix-to-Float v.22(2026)	0	0	1.000.000	103,3220	930.493,52	0,33
						<b>930.493,52</b>	<b>0,33</b>
<b>Ter beurze verhandelde effecten</b>						<b>192.563.223,52</b>	<b>68,35</b>
<b>Nieuwe uitgiftes die voor de beurshandel zijn voorzien</b>							
<b>EUR</b>							
XS2723575879	4,125% Carrier Global Corporation Reg.S. v.23(2028)	1.000.000	0	1.000.000	103,2920	1.032.920,00	0,37
XS2626288257	4,500% Fiserv Inc. v.23(2031)	7.000.000	4.000.000	3.000.000	106,7340	3.202.020,00	1,14
						<b>4.234.940,00</b>	<b>1,51</b>
<b>Nieuwe uitgiftes die voor de beurshandel zijn voorzien</b>						<b>4.234.940,00</b>	<b>1,51</b>
<b>Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren</b>							
<b>EUR</b>							
XS2631416950	3,500% ASML Holding NV EMTN Reg.S. v.23(2025)	3.000.000	0	3.000.000	100,8470	3.025.410,00	1,07
XS2628821790	6,625% Athora Holding Ltd. Reg.S. v.23(2028)	2.000.000	0	2.000.000	103,6110	2.072.220,00	0,74
XS2721113160	4,375% Bayer. Landesbank EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2028)	3.000.000	0	3.000.000	102,8780	3.086.340,00	1,10
XS2555218291	4,000% Booking Holdings Inc. v.22(2026)	2.000.000	0	3.000.000	102,9530	3.088.590,00	1,10
FR001400HAC0	3,625% BPCE S.A. EMTN Reg.S. v.23(2026)	3.000.000	0	3.000.000	100,9870	3.029.610,00	1,08
XS2628785466	4,125% Danfoss Finance II BV EMTN Reg.S. v.23(2029)	2.000.000	0	2.000.000	104,4090	2.088.180,00	0,74
XS2660380622	4,125% DekaBank Deutsche Girozentrale EMTN Reg.S. v.23(2028)	3.000.000	0	3.000.000	103,3860	3.101.580,00	1,10
DE000A255D05	0,000% ERWE Immobilien AG v.19(2023)	0	0	3.000.000	5,0000	150.000,00	0,05
DE000A289PZ4	0,000% Eyemaxx Real Estate AG v.20(2025)	0	0	1.900.000	16,5000	313.500,00	0,11
DE000A254N04	5,000% Groß & Partner Grundstücksentwicklungs-gesellschaft mbH v.20(2025)	0	0	3.000.000	83,5000	2.505.000,00	0,89
DE000A3K5HW7	4,750% JAB Holdings BV Reg.S. v.22(2032)	5.000.000	0	5.000.000	107,2460	5.362.300,00	1,90
DE000A3LJPA8	5,000% JAB Holdings BV Reg.S. v.23(2033)	5.000.000	0	5.000.000	108,5920	5.429.600,00	1,93
XS2622214745	4,466% Kraft Heinz Foods Co. FRN v.23(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,1600	5.008.000,00	1,78
XS2346563500	6,125% Marcolin S.p.A. Reg.S. v.21(2026)	3.000.000	2.000.000	2.000.000	95,8380	1.916.760,00	0,68
DE000A3KRAP3	0,000% Metalcorp Group S.A. EOSchuldv. 2021(23/26)	0	0	1.010.000	2,3650	23.886,50	0,01
XS2595028536	4,656% Morgan Stanley Fix-to-Float v.23(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,1240	5.206.200,00	1,85
XS2679898184	4,875% REWE International Finance B.V. Sustainability Bond v.23(2030)	3.000.000	0	3.000.000	106,5300	3.195.900,00	1,13

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

**Vermogensinventaris per 31 december 2023**

20

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	Als % van het NV <sup>1)</sup>
<b>EUR (vervolg)</b>							
XS2644417227	4,500% Santander Consumer Bank AG EMTN Reg.S. v.23(2026)	2.000.000	0	2.000.000	102,3510	2.047.020,00	0,73
XS2678111050	4,250% Sartorius Finance B.V. Reg.S. v.23(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,4030	1.024.030,00	0,36
XS2676395408	4,875% Sartorius Finance B.V. Reg.S. v.23(2035)	2.500.000	500.000	2.000.000	106,4450	2.128.900,00	0,76
XS2601458602	4,000% Siemens Energy Finance B.V. Reg.S. Green Bond v.23(2026)	1.000.000	0	1.000.000	98,9740	989.740,00	0,35
XS2601459162	4,250% Siemens Energy Finance B.V. Reg.S. Green Bond v.23(2029)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	98,1980	2.945.940,00	1,05
DE000A3LHK72	4,000% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	1.500.000	0	1.500.000	100,5590	1.508.385,00	0,54
DE000A3LHK80	4,250% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	3.000.000	0	3.000.000	103,2030	3.096.090,00	1,10
XS2626022573	4,125% WPP Finance S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	5.000.000	0	5.000.000	103,5650	5.178.250,00	1,84
						<b>67.521.431,50</b>	<b>23,99</b>
<b>Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren</b>						<b>67.521.431,50</b>	<b>23,99</b>
<b>Nieuwe uitgiftes die voor de handel op een georganiseerde markt zijn voorzien</b>							
<b>EUR</b>							
XS2613658041	4,233% Coöperatieve Rabobank U.A. Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	4.000.000	0	4.000.000	103,2330	4.129.320,00	1,47
						<b>4.129.320,00</b>	<b>1,47</b>
<b>Nieuwe uitgiftes die voor de handel op een georganiseerde markt zijn voorzien</b>						<b>4.129.320,00</b>	<b>1,47</b>
<b>Obligaties</b>						<b>268.448.915,02</b>	<b>95,32</b>
<b>Converteerbare obligaties</b>							
<b>Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren</b>							
<b>EUR</b>							
DE000A254NA6	0,000% PREOS Global Office Real Estate & Technology AG/PREOS Global Office Real Estate & Technology AG CV v.19(2024)	0	0	1.500.000	2,0000	30.000,00	0,01
						<b>30.000,00</b>	<b>0,01</b>
<b>Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren</b>						<b>30.000,00</b>	<b>0,01</b>
<b>Converteerbare obligaties</b>						<b>30.000,00</b>	<b>0,01</b>
<b>Effectenportefeuille</b>						<b>268.478.915,02</b>	<b>95,33</b>
<b>Termijncontracten</b>							
<b>Short-posities</b>							
<b>EUR</b>							
EUX 10YR Euro-Bund Future maart 2024		0	350	-350		-1.079.930,00	-0,38
						<b>-1.079.930,00</b>	<b>-0,38</b>

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

## Vermogensinventaris per 31 december 2023

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%- aandeel van NV <sup>1)</sup>
<b>USD</b>							
	CBT 10YR US T-Bond Future maart 2024	0	60	-60		-95.742,53	-0,03
						<b>-95.742,53</b>	<b>-0,03</b>
	<b>Short-posities</b>					<b>-1.175.672,53</b>	<b>-0,41</b>
	<b>Termijncontracten</b>					<b>-1.175.672,53</b>	<b>-0,41</b>
	<b>Banktegoeden - Rekening-courant <sup>2)</sup></b>					<b>10.256.284,56</b>	<b>3,64</b>
	<b>Saldo van overige vorderingen en verplichtingen</b>					<b>4.169.654,39</b>	<b>1,44</b>
	<b>Nettovermogen in EUR</b>					<b>281.729.181,44</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>2)</sup> Zie de toelichtingen bij dit verslag.

**Valutatermijncontracten**

Per 31 december 2023 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	%- aandeel van NV <sup>1)</sup>
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	4.333.000,00	4.715.405,22	1,67
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	94.000,00	102.295,89	0,04

**Termijncontracten**

	Positie	Verplichtingen EUR	%- aandeel van NV <sup>1)</sup>
<b>Short-posities</b>			
<b>EUR</b>			
EUX 10YR Euro-Bund Future maart 2024	-350	-48.408.500,00	-17,18
		<b>-48.408.500,00</b>	<b>-17,18</b>
<b>USD</b>			
CBT 10YR US T-Bond Future maart 2024	-60	-6.099.997,75	-2,17
		<b>-6.099.997,75</b>	<b>-2,17</b>
<b>Short-posities</b>		<b>-54.508.497,75</b>	<b>-19,35</b>
<b>Termijncontracten</b>		<b>-54.508.497,75</b>	<b>-19,35</b>

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

**Wisselkoersen**

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2023 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Noorse kroon	NOK	1	11,2588
Zwitserse frank	CHF	1	0,9284
Amerikaanse dollar	USD	1	1,1104





## Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2023

### 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 ("waarderingsdag") 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 waarderingdag.

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 waarderingdag voorafgaat.

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

- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) Aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingdag 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 waarderingregels.
- 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 waarderingregels (bijv. geschikte waarderingmodellen die rekening houden met de huidige marktomstandigheden).
- f) De liquide activa worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde vermeerderd met rente.

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

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

26

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 per het einde van het boekjaar op 31 december 2023:

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	1.140.491,30 EUR	936.430,00 EUR
Ethna-DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	127.500 USD	96.000,00 USD

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.

27

##### 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.

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

**Absolute VaR-benadering voor Ethna-DEFENSIV**

In de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 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 8,59%, een maximum van 32,69% en een gemiddelde van 18,64%. 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 2023 tot en met 31 december 2023 de volgende waarden zien:

Kleinste hefboomwerking:	0,00%
Grootste hefboomwerking:	125,44%
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	41,29% (30,39%)
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 =  $((\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / M) * 100$  Waarbij: Totaal 1 = Som van alle effectentransacties (aan- en verkopen) die tijdens de periode zijn gedaan; Totaal 2 = Som van alle nieuwe beleggingen en terugkopen tijdens de verslagperiode; M = gemiddeld nettovermogen van het fonds.

De TOR voor het fonds Ethna-DEFENSIV voor de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 bedraagt 210,67%.

## 14.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens 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<sup>e</sup> niveau Verordening (EU) 2019/2088 betreffende informatieverstopping in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR).
- Schraping van het Tageblatt als extra informatiekanal voor de aandelenkoersen.
- Modelaanpassingen en redactionele wijzigingen.

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

- Het beleggingsbeleid is bijgesteld naar dat voor een obligatiefonds. Bovendien vervalt de mogelijkheid om tot 10% van de nettoactiva te beleggen in aandelen en aandelengerelateerde effecten en tot 20% van de nettoactiva in certificaten van edelmetalen en grondstoffen als toevoeging.
- Afgestemd op de actuele versie van de technische reguleringsnormen (RTS) overeenkomstig de vereisten van Gedelegeerde Verordening (EU) 2023/363.
- Modelaanpassingen en redactionele wijzigingen, met name in het onderdeel over liquiditeiten.

### Russisch-Oekraïens conflict

De maatregelen die over de hele wereld zijn getroffen naar aanleiding van de Russische inval in Oekraïne eind februari 2022, veroorzaakten vooral aan de Europese beurzen aanzienlijke verliezen. De financiële markten en de wereldeconomie zijn hierdoor 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.

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

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

## 15.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

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

De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:

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

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

## Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

Aan de aandeelhouders van  
**Ethna-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 2023, de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds en de resultatenrekening voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een bijlage met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarverslagen, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële positie van het fonds per 31 december 2023, en van de bedrijfsresultaten en ontwikkelingen van het nettofondsvermogen voor het boekjaar eindigend op deze datum.

### Grondslag voor de accountantsverklaring

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

### Overige informatie

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

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



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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

Luxemburg, 15 maart 2024

Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

## AANVULLENDE TOELICHTINGEN (NIET GECONTROLEERD)

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

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

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

### 2.) Vergoedingsregeling

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

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

De totale vergoeding van de 20 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bedraagt per 31 december 2022 EUR 2.744.615,30. De hierboven genoemde vergoeding heeft betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

De totale bezoldiging kan worden onderverdeeld in:

Totaalbedrag aan over het boekjaar dat eindigde op 31 december 2022	
uitgekeerde vergoedingen aan medewerkers:	2.744.615,30 EUR
Waarvan vaste vergoedingen:	2.352.815,30 EUR
Waarvan variabele vergoedingen:	391.800,00 EUR
Direct uit het Fonds betaalde vergoedingen:	0,00 EUR
Aantal werknemers van het outsourcing-bedrijf:	20

Meer informatie over het huidige vergoedingsbeleid is te vinden op de website van de beheermaatschappij [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com) in de rubriek “Wettelijke verklaringen”. Een papieren versie wordt op verzoek kosteloos aan beleggers ter beschikking gesteld.

### 3.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik

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

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

Meer informatie over de beleggingsstrategie van het beleggingsfonds en de financiële instrumenten die het gebruikt, is te vinden in het prospectus en op de website van de beheermaatschappij [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com).

### 4.) Informatie voor Zwitserse beleggers

#### a) Algemeen

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

#### b.) VALOR-nummers:

Ethna-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.

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

\*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 2023 tot en met 31 december 2023 de volgende TER als percentage vastgesteld:

<b>Ethna-DEFENSIV</b>	<b>Zwitserse TER in %</b>	<b>Zwitserse prestatievergoeding in %</b>
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	0,86	0,00

**d.) Informatie voor beleggers**

36

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](http://www.swissfunddata.ch).

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

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

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat daarbij om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

Productbenaming: **Ethna-DEFENSIV**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **529900U8G97ZTLVL3W28**

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

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

37



### 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 (kwesaties waarin bedrijven verwickeld zijn)

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

- broeikasgasemissies en broeikasgasintensiteit,
- bescherming van natuurlijke hulpbronnen, met name water,

- beperking van bodemafdekking,
- bescherming van de biodiversiteit.

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

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

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

Bovendien zijn er uitgebreide uitsluitingen die het Fonds verbieden een groot aantal beleggingen te doen die algemeen als controversieel worden beschouwd. Meer bepaald zijn beleggingen in bedrijven met kernactiviteiten op het gebied van wapenning, tabak, 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](http://www.freedomhouse.org)) als "onvrij" worden aangemerkt, verboden.

38

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

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

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

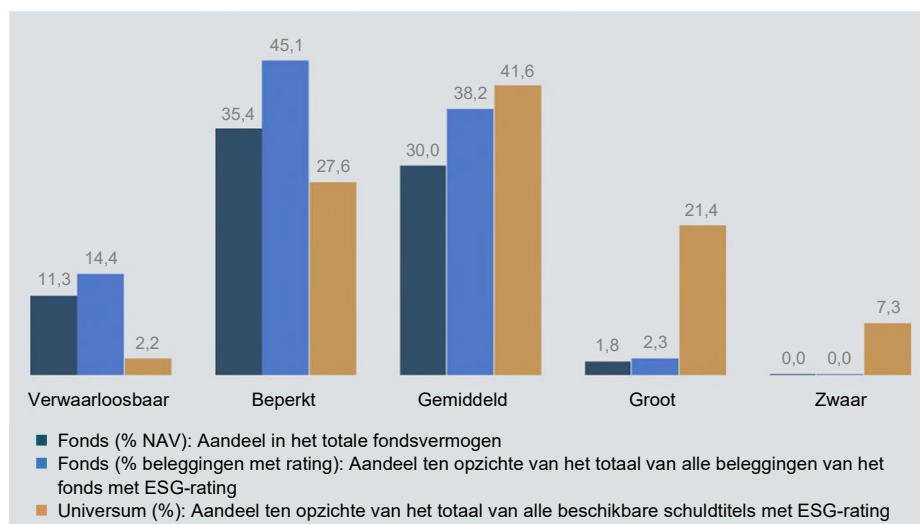
Sustainalytics vat de resultaten van haar analyses samen in een ESG-risicoscore, variërend van 0 tot 100, waarbij

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

Afgemeten aan deze ESG-risicoscore zou het fonds doorgaans ten minste een 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 19,4. Op 31 december 2023 bedroeg de ESG-risicoscore 18,2.

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 landbouwsector overschreed de drempel van 40 door een bijgestuurde raming van Sustainalytics. Hier is een engagement-proces gestart. Deze positie hebben we nog voor het eind van het jaar van de hand gedaan. Ook een positie uit de grondstoffensector heeft de drempelwaarde overschreden, doordat Sustainalytics de rating van dit bedrijf heeft verlaagd. Aangezien het bedrijf tegelijkertijd in financiële problemen terechtkwam en zich noch rentebetalingen, noch aflossingen kon veroorloven, hebben we om te beginnen de herstructurering begeleid, die nog niet afgerond is.

Op 31 december 2023 was de verdeling van de ESG-risicocategorieën (in %) in het fonds als volgt:



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

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

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

Tijdens de verslagperiode werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

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

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

De ESG-risicoscore lag in 2022 gemiddeld op 20,3. Deze verslagperiode lag het gemiddelde dus lager (op 19,4). In allebei de jaren lag het gemiddelde echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 30.

Op 31 december 2022 bedroeg de ESG-risicoscore 20,7. Aan het einde van de afgelopen verslagperiode lag deze score (18,2) dus ook lager. In allebei de jaren lag deze score echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 30.

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

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

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

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

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

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

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

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

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.



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

*In de EU-taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.*

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

*Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.*



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

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

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

Bij het beoordelen van de duurzaamheid van beleggingen worden in beginsel verschillende duurzaamheidsaspecten gewogen, afhankelijk van hun relevantie voor het betreffende bedrijfsmodel. Zo is de relevantie van broeikasgasemissies in bijzonder CO2-intensieve sectoren aanzienlijk groter dan in minder CO2-intensieve sectoren.

De regelmatige rapportage van duurzaamheidsfactoren is gebaseerd op de ruwe gegevens van het ratingbureau Sustainalytics.



### Wat zijn de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

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

Grootste beleggingen	Sector	Als % van de activa	Land
Bundesrepublik Deutschland Reg.S. v.23(2025)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,49	Duitsland
Spanje 144A Reg.S. v.14(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,00	Spanje
Vereinigde Staten von Amerika v.22(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	1,79	Verenigde Staten van Amerika
Morgan Stanley Fix-to-Float v.23(2029)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,68	Verenigde Staten van Amerika
Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2030)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,65	Duitsland
Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.22(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	1,52	Duitsland
V.F. Corporation EMTN v.23(2026)	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,49	Verenigde Staten van Amerika
JAB Holdings BV Reg.S. v.23(2033)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,32	Luxemburg
Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,30	Frankrijk
Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,29	Zwitserland
BMW Finance NV EMTN Reg.S. v.23(2024)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,28	Duitsland

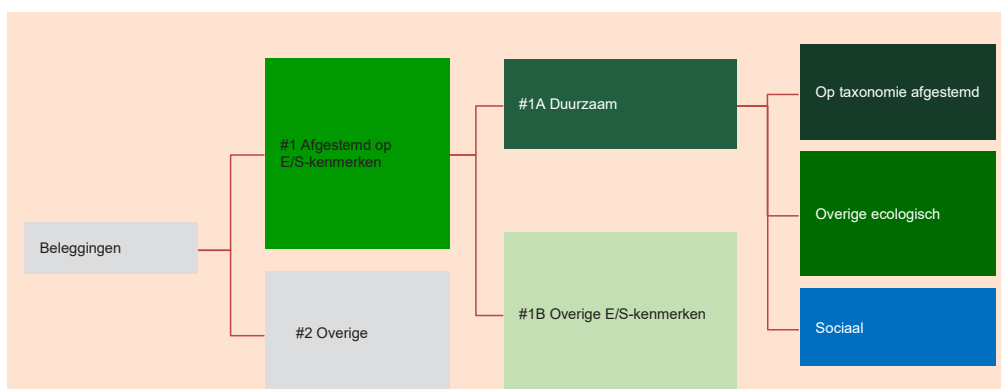
Siemens Energy Finance B.V. Reg.S. Green Bond v.23(2029)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,27	Duitsland
WPP Finance S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,06	Groot-Brittannië
Coöperatieve Rabobank U.A. Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,03	Nederland
La Banque Postale EMTN Reg.S. v.23(2030)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,01	Frankrijk



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

## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?



**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het financiële product die worden gebruikt om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 90%.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging gelden. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 10%.

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

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 0,00%.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die op de ecologische of sociale kenmerken zijn afgestemd, maar niet als duurzame belegging gelden. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 90%.

### In welke economische sectoren werd belegd?

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

Sector	Subsector	Als % van de activa
BOUW	Grondexploitatie; aannemers	0,59
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Ontginning van aardolie en aardgas	0,07
Energievoorziening	Elektriciteitsdistributie	0,82
Energievoorziening	Gasdistributie door pijpleidingen	0,46
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Holdingmaatschappij	5,13
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Effecten- en goederenbeurzen	1,18
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Kredietinstellingen (m.u.v. speciale kredietinstellingen)	17,48
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Activiteiten gerelateerd aan financiële en verzekeringsdiensten	0,52
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige financiële diensten	13,67
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige activiteiten gerelateerd aan de financiële dienstverlening	0,43
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Speciale kredietinstellingen	0,10

VERZEKERINGSDIENSTEN		
VERLENIING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Trusts, overige fondsen en vergelijkbare financiële instellingen	5,94
VERLENIING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Onderzoek en ontwikkeling (R&D) op het gebied van natuurwetenschap, techniek, landbouw of geneeskunde	0,28
VERLENIING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Beheer en bestuur van ondernemingen en bedrijven	8,33
VERLENIING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Verstrekking van overige economische diensten aan bedrijven en particulieren	0,24
VERLENIING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Gebouwbeheer; hoveniersdiensten	0,07
VERLENIING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Reisbureaus en reisorganisaties	0,74
VERLENIING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN HORECA	Autoverhuur	0,85
	Restaurants, hotels, snackbars, cafés, jssalons, enz.	0,14
BOUWGROND- EN VASTGOEDBRANCHE	Aankoop en verkoop van eigen bouwgrond, vastgoedpanden en woningen	0,53
BOUWGROND- EN VASTGOEDBRANCHE	Aankoop en verkoop van eigen bouwgrond, vastgoedobjecten en woningen	0,25
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van kleding	0,06
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van dataverwerkers, randapparatuur en software	0,32
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van metaalproducten, verf en bouw- en klusaccessoires	0,33
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van diverse producten (in verkoopsruimte)	0,18
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel op afstand en via internet	0,34
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Draadloze telecommunicatie	0,57
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	IT-gerelateerde diensten	1,05
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Productie, verhuur en verkoop van films en tv-programma's; bioscopen; muziekstudio's en de distributie van muziek	0,06
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Bedrade telecommunicatie	1,02
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Softwarelicenties	0,19
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Bierproductie	0,37
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van gegevensverwerkers en randapparatuur	0,07
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van gegevensverwerkers, elektronische en optische eindproducten	0,06
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van houdbare bakproducten	0,07
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van frisdrank; winning van natuurlijk mineraalwater	0,39
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van apparatuur en inrichtingen voor telecommunicatie	0,07
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van huishoudelijke goederen	0,49
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van industriële gassen	0,57
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van lichaamsverzorgingsmiddelen en geurstoffen	0,05
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van leer, lederen producten en schoenen	0,19
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van levens- en voedingsmiddelen	0,38
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van zeep, was-, schoonmaak- en lichaamsverzorgingsmiddelen en van geurstoffen	0,27
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van verbrandingsmotoren en turbines (zonder motoren voor luchtvaartuigen en voertuigen)	0,49
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektronische bouwonderdelen	0,33
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van koel- en luchttechnische eindproducten, niet voor huishoudelijk gebruik	0,09
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van farmaceutische eindproducten	0,07
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige meubelen	0,25
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige voedingsmiddelen	0,97
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige kleding	0,19

GOEDEREN	en bekledingsaccessoires	
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige bovenkleding	1,49
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Maal- en schilmolens, productie van zetmeel en zetmeeleindproducten	0,55
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Metaalproductie en -bewerking	0,03
LOGISTIEK EN OPSLAG	Overige diensten voor goederentransport over land	0,16
WATERVERORZIENING; VERWERKING VAN AFVALWATER EN AFVALSTOFFEN EN OPRUIJEN VAN MILIEUVERVUILINGEN	Inzameling van niet-gevaarlijk afval	0,19
OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	Openbaar bestuur	15,31
		-0,09

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



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

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

43

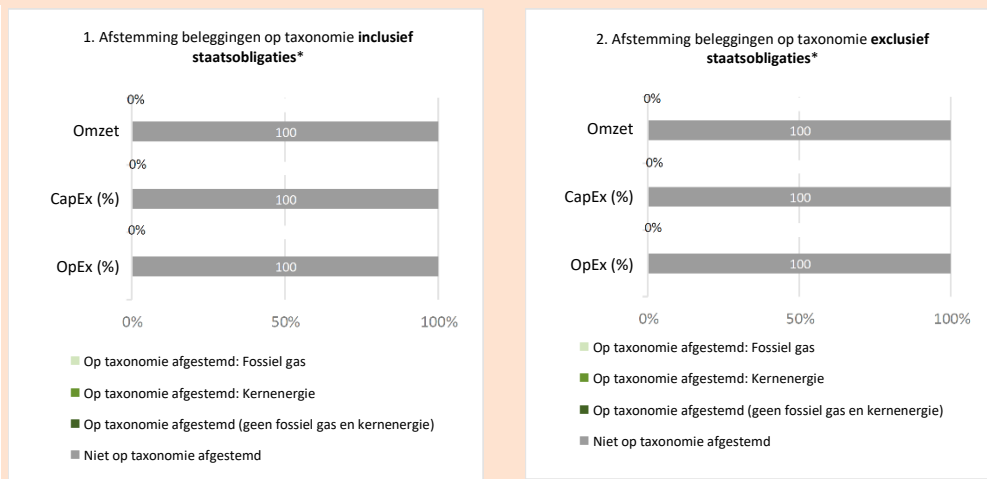
● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup>?**

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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

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



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

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

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

Faciliterende activiteiten: 0%  
 Transitieactiviteiten: 0%

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

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

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

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



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

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



**Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

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



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

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

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

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



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

Een belangrijke maatregel was om rekening te houden met de uitgebreide uitsluitingen die het Fonds blijvend verbieden een groot aantal beleggingen te doen die algemeen als controversieel worden beschouwd. Concreet werden in de verslagperiode beleggingen in bedrijven of producten uitgegeven door bedrijven die de VN-verdragen inzake clustermunition, chemische wapens en andere verboden massavernietigingswapens schenden, of die dergelijke bedrijven/producten financieren, uitgesloten. Verdere productgerelateerde uitsluitingen waren van toepassing als de omzet van een bedrijf uit de productie en/of distributie van bepaalde goederen de onderstaande omzetcijfers hadden overschreden: Kolen (25%), wapens (10%), kleine wapens (10%), volwassenentertainment (10%), tabak (5%). Bovendien waren beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht was op herstel van de misstanden. In het geval van overheidsemissanten waren beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House ([www.freedomhouse.org](http://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. De vastgoedsector ging in 2023 gebukt onder een extreem zwaar economisch klimaat, dat er bij één bedrijf uit deze sector toe heeft geleid dat het niet meer aan zijn betalingsverplichtingen rondom rente en aflossingen kon voldoen. Hier hebben we ons actief bij de herstructurering ingemengd, om te borgen dat het bedrijf kan blijven bestaan en om zoveel mogelijk verliezen te recupereren voor de investeerders. Deze herstructurering is nog niet afgerond.



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

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

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

45

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

Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen om te bepalen of het Fonds is afgestemd op de gepromote ecologische en/of sociale kenmerken

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

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

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

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

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

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

## Beheer, verkoop en advies

46

**Beheermaatschappij:** **ETHENEA Independent Investors S.A.**  
16, rue Gabriel Lippmann  
5365 Munsbach,  
Groothertogdom Luxemburg

**Directeur van de beheermaatschappij:** Thomas Bernard  
Frank Hauprich (tot en met 30 juni 2023)  
Josiane Jennes  
Luca Pesarini (sinds 1 juli 2023)

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

**Voorzitter:** Thomas Bernard  
ETHENEA Independent Investors S.A.

**Leden van de raad van bestuur:** Skender Kurtovic (tot en met 1 juni 2023)  
MainFirst Holding AG  
  
Nikolaus Rummler  
IPConcept (Luxemburg) S.A.  
  
Frank Hauprich (sinds 20 juni 2023)  
ETHENEA Independent Investors S.A.  
(vanaf 1 juli 2023)  
MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. \*

**Externe accountant van het fonds  
en de beheermaatschappij:** **Ernst & Young S.A.**  
35E, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Luxemburg

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

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

**Fondsbeheerder:**

**ETHENEA Independent Investors S.A.**

16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

**Centrale administratie,  
Registerhouder en transferkantoor:**

**DZ PRIVATBANK S.A.**

4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxemburg

**Informatie voor beleggers in  
Duitsland, Luxemburg en Liechtenstein:**

47

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

**DZ PRIVATBANK S.A. EU-richtlijn**

4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxemburg

**Informatie voor beleggers in België:**

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

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

**DZ PRIVATBANK S.A.**

4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxemburg

**Verkoop:**

**DEUTSCHE BANK NV**

Brussels branch, Marnixlaan 13-15  
B-1000 Brussel

**Informatie voor beleggers in Oostenrijk:**

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

**DZ PRIVATBANK S.A.**

4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxemburg



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

**ERSTE BANK**  
der oesterreichischen Sparkassen AG  
Am Belvedere 1 A-  
1100 Wenen, Oostenrijk

**Informatie voor beleggers in Zwitserland:**

**Vertegenwoordiger in Zwitserland:**

**IPConcept (Schweiz) AG**  
Münsterhof 12  
Postfach  
CH-8022 Zürich

**Betaalkantoor in Zwitserland:**

**DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG**  
Münsterhof 12  
Postfach  
CH-8022 Zürich

**Informatie voor beleggers in Italië:**

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

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

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

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

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

**Informatie voor beleggers in Spanje:**

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

**Allfunds Bank S.A.**

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

**Informatie voor beleggers in Frankrijk:**

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

**Caceis Bank**

1/3 Place Valhubert  
F-75013 Parijs

---

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

