

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2020

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEIA

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH	6-7
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH	10
Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH	13
Vermogensinventaris per 31 december 2020 van Ethna-DYNAMISCH	18
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 van Ethna-DYNAMISCH	22
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2020	25
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	32
Beheer, verkoop en advies	35

Het prospectus met het beheerreglement, de essentiële beleggersinformatie en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds zijn op aanvraag per post, per fax of per e-mail kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheervennootschap en bij de bewaarder, de betaalkantoren en de distributeurs van de landen waar het fonds verhandeld wordt en bij de vertegenwoordiger in Zwitserland. Meer informatie is steeds beschikbaar bij de beheermaatschappij tijdens de normale kantooruren.

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

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

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

Verslag van het fondsmanagement

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

Geachte beleggers,

Voor de meesten van ons gaat 2020 de boeken in als het jaar waarin de coronapandemie over ons heen spoelde en wereldwijd ruim vijftig miljoen besmettingen, ruim een miljoen sterfgevallen en ernstig leed achterliet. We zullen ons 2020 ook herinneren als het jaar van de grote lockdowns, die enorme klappen aan de wereldeconomie uitdeelden. Om de economie er weer bovenop te krijgen, deden politieke beleidsmakers een historisch grote greep in hun instrumentarium: wereldwijd werden er voor USD 12 biljoen aan staatssteun en uitzonderlijk grote monetaire steunpakketten uitgerold. Door die gecoördineerde tussenkomst kon voorkomen worden dat de crisis escaleerde en in een slepende recessie zou ontaarden.

Desondanks staan we in deze situatie nog met z'n allen voor enorme uitdagingen. Hoewel de wereldeconomie in het derde kwartaal van 2020 weliswaar een forse stijging doormaakte dankzij versoepelingen en het kordate optreden van de politiek, bleek het herstel bij nader inzien slechts onvolledig en ongelijkmatig. De tweede wereldwijde besmettingsgolf heeft de Europese en Amerikaanse economie bijzonder zwaar getroffen. Er is natuurlijk alleen hoop op blijvend economisch herstel als we de verspreiding van het virus onder controle krijgen en uiteindelijk helemaal weten te stoppen.

In ons basisscenario voor 2021 verwachten we dan ook een geleidelijk economisch herstel waarbij de ontwikkeling van vaccins tegen COVID-19 en verlengingen van het verruimende monetair beleid de belangrijkste drijfveren zijn. In eerste instantie zal dat herstel niet voor ieder land en elke regio gelijk op lopen. We verwachten bovengemiddelde economische groei van landen die de pandemie het doeltreffendst weten te bestrijden: dat schept meer ruimte voor staatssteun en de economieën zijn daar dan weer veerkrachtiger. De naweeën van de crisis zijn waarschijnlijk echter ook op middellange termijn nog voelbaar. Mensen gaan waarschijnlijk alleen maar meer sparen en de consumentenbestedingen blijven nog een aantal maanden op de vlakte, met name in de dienstverlening en andere sectoren die door de beperkende maatregelen zijn getroffen. De aanhoudende onzekerheid en balansproblemen hebben gevolgen voor de zakelijke investeringen en ook de arbeidsmarkt moet eerst rustig op adem komen. Prognoses suggereren dat de wereldeconomie over 2021 met 4,5 % tot 5 % stijgt, en het is dan ook niet onwaarschijnlijk dat daar een veel minder indrukwekkend groepje op volgt.

Zowel voor het economisch herstel als voor de verdere ontwikkeling van de markten is het doorslaggevend dat de verspreiding van effectieve, veilige en betaalbare coronavaccins in goede banen wordt geleid. Op nieuws over een vaccin dat ruim 90 % van de symptomatische besmettingen weet te voorkomen, werd op de markten sterk gereageerd. Risicovolle beleggingen klommen op tot nieuwe hoogterecords, terwijl de koersen van zogenoemde veilige havens juist kelderden. Daarnaast merken we dat beleggers overstappen van regio's en sectoren die in de crisis gedijden naar de achterblijvers (bijvoorbeeld van groei- naar waarde aandelen), omdat die laatste mogelijk relatief meer baat hebben bij de normalisering van de samenleving en de economie. Het eind is mogelijk nog niet in zicht voor deze rotatie: de verschillen in waarderingen zijn nog altijd aanzienlijk. Zodra de situatie enigszins genormaliseerd is, hangt het van de dynamiek van de economische groei en de winstvooruitzichten per sector af welke bedrijven of sectoren bovengemiddeld weten te presteren.

In januari 2021 kreeg de VS een nieuwe regering. In de verkiezingen van november speelden de Democraten het klaar om hun meerderheid in het Huis van Afgevaardigden te behouden. Bovendien wisten ze in januari bij de tweede ronde van de Senaatsverkiezingen in Georgia beide Senaatszetels te veroveren, waarmee ze een minuscule, maar doorslaggevende voorsprong in de landelijke Senaat hebben. Nu de Democraten de facto zowel het Huis van Afgevaardigden als de Senaat in handen hebben, heeft de regering-Biden veel meer speelruimte om haar politieke agenda te verwezenlijken. Deze zogenoemde "Blue Sweep" – een Democratische president, een meerderheid in het Huis van Afgevaardigden én een meerderheid in de Senaat – wordt op de markten in eerste instantie positief opgevat, omdat de Democraten waarschijnlijk een groter steunpakket gaan uitrollen. De economie en de markten zullen ongetwijfeld van dat pakket profiteren, maar laten we niet vergeten dat de kans nu groter is dat de regering-Biden een aantal omstredener verkiezingsbeloften doorzet: denk daarbij aan het terugdraaien van belastingverlagingen voor bedrijven of strengere mededingingswetgeving. We kunnen van de regering-Biden verwachten dat de handelsbetrekkingen met traditionele handelspartners (zoals de EU, Canada en Mexico) weer aangehaald worden. We zullen op korte termijn waarschijnlijk geen omslag in de betrekkingen tussen de VS en China zien, maar we verwachten dat de nieuwe regering dit consequenter en doelgerichter aan zal pakken, zodat voorkomen kan worden dat het handelsconflict opnieuw opblaait.

Economische resultaten zijn ook in 2021 in sterke mate afhankelijk van de steun vanuit monetaire en fiscale hoek. Het monetair beleid blijft hoogstwaarschijnlijk lange tijd nog verruimend en centrale banken zullen onconventionele maatregelen blijven ontwikkelen en inzetten om hun doelstellingen voor prijsstabiliteit en maximale werkgelegenheid te behalen. Het valt nog te bezien of en in hoeverre centrale banken het zich met deze torenhoge staatsschulden en overige schuldenlasten kunnen veroorloven om de monetaire steun af te bouwen en een restrictievere beleidskoers in te slaan zodra de economie blijvend hersteld is.

Wanneer de vaccinatiecampagnes zonder grote obstakels verlopen en de vaccins ook in de praktijk effectief blijken, verwachten we voor de tweede helft van 2021 relatief gunstige omstandigheden voor een gesynchroniseerd wereldwijd herstel. De combinatie van verruimend economisch beleid en versoepelingen betekent hoogstwaarschijnlijk dat de risicobereidheid onder beleggers opnieuw toeneemt en zou ook gunstig moeten uitpakken voor aandelen en andere risicovolle beleggingen, zoals bedrijfsobligaties en hoogrentende obligaties. Dit scenario ziet er ook rooskleurig uit voor opkomende landen, die zich kunnen verheugen op een hervatting van de kapitaalinstroom. Bovendien zou ook de rente op staatsobligaties weer moeten opklimmen, vanaf het uiterst lage niveau waar ze door de crisis naar waren afgezakt. Vanwege de lage inflatie, de onzekerheid over het economische herstel en de torenhoge schuldenlasten blijven de centrale banken echter (uiterst) terughoudend met renteverhogingen: daardoor zouden ook de rendementen stijgen, wat op zijn beurt het herstel voortijdig af zou kunnen remmen. We verwachten dan ook dat de rentecurve in geïndustrialiseerde landen maar heel beperkt steiler zal worden.

3

Ethna-DYNAMISCH:

In 2020 deed de pandemie als een donderslag bij heldere hemel genoeg stof opwaaien voor een heel decennium. De razendsnelle verspreiding van het virus zelf kwam onverwacht, maar de ongekend ingrijpende maatregelen ter bestrijding van de pandemie des te meer. In grote delen van de wereld ging het openbare leven hermetisch op slot en de wereldeconomie gleed in de diepste en snelste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog. Ook de aandelenkoersen kelderden in recordtempo. De Amerikaanse S&P 500-index, die normaal om zijn bestendigheid geroemd wordt, noteerde in een paar handelsdagen de snelste bearmarkt in zijn geschiedenis. In april 2020 stortte de vraag naar olie door de vastgelopen wereldeconomie als een kaartenhuis in: termijncontracten in WTI-olie noteerden voor het eerst negatief, op USD -37,60 per vat. Maar dat was niet de enige razendsnelle ontwikkeling: overheden en centrale banken verspilden nauwelijks een seconde en rolden historische omvangrijke steunpakketten uit. Net zo indrukwekkend zijn de prestaties die de gezondheidszorg in 2020 heeft geleverd. Terwijl het lange tijd helemaal niet duidelijk was of de wereldwijde inspanningen überhaupt tot een effectief vaccin zouden leiden, zijn er eind 2020 al miljoenen mensen gevaccineerd. Het is dan ook niet al te verrassend dat de zware verliezen van het voorjaar op de meeste aandelenmarkten ondertussen alweer zijn goedge maakt en we weer in de haussemodus zijn terechtgekomen.

Ondanks al het onvoorziene maatschappelijke en financieel-economische tumult, kunnen we tevreden terugblikken op de ontwikkeling van Ethna-DYNAMISCH. Onze ambitie om onze beleggers een relatief risicoarme weg naar de wereldwijde aandelenmarkten te bieden, is ook in het bewogen 2020 verwezenlijkt. Het fonds bracht namelijk wat voorspelbaarheid in een wereld geplaagd door onzekerheid – een welkom lichtbaken voor beleggers waarvoor de woelige markten grote gevaren betekenden. Alledrie de pijlers van Ethna-DYNAMISCH – actieve assetallocatie, geconcentreerde effectenselectie en aanvullende afdekking – waren goed voor een positieve bijdrage aan het fondsrendement, in totaal goed voor +4,48 % in 2020 (aandeelklasse T). Toen de kapitaalmarkten begin 2020 in elkaar zakten, konden de koersverliezen binnen de perken gehouden worden dankzij trefzekere en gefundeerde allocatiebeslissingen, de hoogwaardige aandelenposities en de toegepaste afdekkingsmaatregelen. Tegelijkertijd verloren we nooit de kansen uit het oog die zich door de paniek op middellange termijn voordeden. Gewapend met het gepaste risicobewustzijn hebben we de zomermaanden gebruikt om het conjunctuurgevoelige portefeuillesegment uit te bouwen ten laste van defensieve posities, om zo de vruchten te plukken van een latere economische heropleving en een opnieuw opgelaaide risicobereidheid. Bovendien stemden we de portefeuille uitdrukkelijk af op bedrijven en instellingen die weliswaar zwaar getroffen waren door de crisis, maar die hun structureel groeipad hoogstwaarschijnlijk later weer terugvinden. Toen de doorbraken in het vaccinonderzoek naar buiten werden gebracht, bewees ook deze strategie zijn waarde. Voor ons bleef de balans tussen aangename groeicijfers en aantrekkelijke waarderingen belangrijk. Beide uiteinden van dat scala – klassieke waarde- en populaire groeiaandelen – lieten we bewust achterwege. Hetzelfde geldt voor de obligatiemarkt, die er verrassend goed uitkomt. Ook in dit segment waren we het hele jaar slechts minimaal in een selecte groep bijzondere situaties belegd. Vergeleken met het aandelenrendement lijkt het er sterk op dat het rendement op veel schuld papier te onaantrekkelijk uitvalt om überhaupt te overwegen het op te nemen in de portefeuille van Ethna-DYNAMISCH, het offensiefste fonds van de Ethna Funds.

Ter afsluiting blikken we nog kort vooruit op 2021. Ten opzichte van de absolute onvoorspelbaarheid van het pandemiejaar lijkt 2021 juist bijna iets té voorspelbaar. In het basisscenario gaan we ervan uit dat de wereld de pandemie steeds beter de baas lijkt te kunnen, de economie fors groeit, de enorme begrotingssteun positieve gevolgen heeft, de rentes historisch laag staan, de obligatie-opkoopprogramma's van centrale banken worden voortgezet en de risicobereidheid bij steeds meer beleggers terugkeert. Al deze facetten van dat basisscenario suggereren duidelijk dat de laatst versterkte stijgende trend op de wereldwijde aandelenmarkten voorlopig nog aanhoudt. Aan het begin van het nieuwe jaar zijn er nauwelijks tekenen dat er een eind aan deze trend zou komen. Potentiële gevaren houden we vooral binnen de perken door (groei)kansen nauwgezet tegen (waarderings)risico's af te wegen. Voorlopig zien we mogelijke beursbrede correcties vooral als aantrekkelijke mogelijkheid om onze portefeuille uit te bouwen. Maar aan alles komt ooit een eind: dat geldt ook voor trends. Daarom zijn ook wij benieuwd in welke richting de situatie zich in de loop van het jaar ontwikkelt. Ethna-DYNAMISCH heeft de broodnodige instrumenten, de vereiste flexibiliteit en op het snijvlak van 2020/21 een goed gepositioneerde portefeuille, en we zien de toekomst dan ook rooskleurig in.

Munsbach, januari 2021

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

Jaarverslag
1 januari 2020 - 31 december 2020

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

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

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

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

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

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

Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH

6	Geografische landenspreiding ¹⁾	
	Verenigde Staten van Amerika	46,49 %
	Duitsland	13,60 %
	Verenigd Koninkrijk	8,23 %
	Zwitserland	4,92 %
	Supranationale instellingen	4,86 %
	Denemarken	3,06 %
	Zuid-Korea	3,05 %
	Spanje	2,86 %
	Kaaimaneilanden	2,73 %
	Ierland	2,45 %
	Nieuw-Zeeland	1,87 %
	Effectenportefeuille	94,12 %
	Opties	0,06 %
	Banktegoeden ²⁾	5,18 %
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,64 %
		100,00 %

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH

Sectorspreiding ¹⁾	
Diverse financiële diensten	14,22 %
Groot- en kleinhandel	8,54 %
Kapitaalgoederen	6,98 %
Hardware & apparatuur	6,95 %
Consumentendiensten	6,85 %
Banken	6,23 %
Levensmiddelen, dranken & tabak	6,18 %
Software & diensten	5,86 %
Media & Entertainment	5,52 %
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	5,51 %
Staatsobligaties	5,51 %
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	4,09 %
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	3,25 %
Grond- en hulpstoffen	3,07 %
Overige	3,05 %
Vastgoed	2,31 %
Effectenportefeuille	94,12 %
Opties	0,06 %
Banktegoeden ²⁾	5,18 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,64 %
	100,00 %

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48
31.12.2020	35,47	412.204	-5.191,23	86,06

Aandelenklasse (T)

8

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2018	147,14	1.905.837	37.094,69	77,20
31.12.2019	152,01	1.773.171	-10.757,24	85,73
31.12.2020	146,86	1.639.617	-10.051,83	89,57

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34
31.12.2020	19,62	30.961	2.465,50	633,70

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89
31.12.2020	5,58	8.686	-8.988,17	641,92

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69
31.12.2019	0,07	692	-16,63	105,73
31.12.2020	0,08	758	6,98	109,92

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19
31.12.2019	2,21	21.186	-988,15	104,21
31.12.2020	2,24	20.649	-55,48	108,44

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

Ontwikkelingen sinds de oprichting

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
15.04.2019	Introductie	-	-	439,68	500,00 ¹⁾
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 ²⁾
31.12.2020	0,00	1	0,00	512,21	554,83 ³⁾

Aandelenklasse (CHF-T)

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
14.01.2020	Introductie	-	-	92,52	100,00 ⁴⁾
31.12.2020	0,68	7.070	660,10	95,72	103,68 ³⁾

Aandelenklasse (USD-T)

Datum	Netto- vermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde USD
01.03.2019	Introductie	-	-	87,83	100,00 ⁵⁾
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 ⁶⁾
31.12.2020	1,68	17.690	58,71	94,87	116,12 ⁷⁾

¹⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 16 april 2019: 1 EUR = 1,1372 CHF

²⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2019: EUR 1 = CHF 1,0891

³⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2020: EUR 1 = CHF 1,0832

⁴⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 14 januari 2020: 1 EUR = 1,0808 CHF

⁵⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 1 maart 2019: 1 EUR = 1,1386 USD

⁶⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2019: EUR 1 = USD 1,1162

⁷⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2020: EUR 1 = USD 1,2240

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

10

Samenstelling van het nettovermogen per 31 december 2020

	EUR
Effectenportefeuille	199.739.795,54
(Aankoopkosten effecten: EUR 172.551.410,18)	
Opties	118.161,76
Banktegoeden ¹⁾	10.995.063,84
Latente winst op valutatermijncontracten	1.434.069,60
Te ontvangen rente	142.996,63
Te ontvangen dividenden	54.382,86
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	230.529,57
	212.714.999,80
Te betalen voor inkopen van aandelen	-170.960,81
Overige passiva ²⁾	-340.967,22
	-511.928,03
Nettovermogen	212.203.071,77

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

²⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk vergoedingen voor beheer en taxe d'abonnement.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 35.473.196,73
Aandelen in omloop	412.203,616
Participatiewaarde	EUR 86,06
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 146.855.980,24
Aandelen in omloop	1.639.617,439
Participatiewaarde	EUR 89,57
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 19.620.076,96
Aandelen in omloop	30.961,308
Participatiewaarde	EUR 633,70
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 5.575.620,71
Aandelen in omloop	8.685,811
Participatiewaarde	EUR 641,92
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 512,21
Aandelen in omloop	1,000
Participatiewaarde	EUR 512,21
Participatiewaarde	CHF 554,83 ¹⁾
Aandelenklasse (CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 676.801,45
Aandelen in omloop	7.070,420
Participatiewaarde	EUR 95,72
Participatiewaarde	CHF 103,68 ¹⁾
Aandelenklasse (USD-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 1.678.270,88
Aandelen in omloop	17.690,000
Participatiewaarde	EUR 94,87
Participatiewaarde	USD 116,12 ²⁾
Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 83.362,04
Aandelen in omloop	758,395
Participatiewaarde	EUR 109,92
Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.239.250,55
Aandelen in omloop	20.648,755
Participatiewaarde	EUR 108,44

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

²⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2020: EUR 1 = USD 1,2240

* 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 2020 tot en met 31 december 2020

12

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	226.545.062,36	39.295.498,77	152.008.699,26	15.851.758,61
Gewoon resultaat (netto)	-1.628.904,67	-302.377,63	-1.245.053,86	-22.431,22
Egalisatie van winsten en verliezen	-60.202,79	-18.589,87	-41.147,62	3.009,68
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	41.775.101,89	2.872.942,46	28.339.471,75	7.248.734,51
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-62.870.526,35	-8.064.170,90	-38.391.300,92	-4.783.236,87
Gerealiseerde winst	44.596.157,16	7.483.814,18	30.080.574,08	3.658.905,55
Gerealiseerd verlies	-34.679.125,75	-5.911.576,47	-23.500.851,50	-3.205.135,77
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-3.911.206,28	-493.090,95	-2.501.476,71	86.621,66
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	2.497.686,34	655.162,64	2.107.065,76	798.329,63
Uitkeringen	-60.970,14	-44.415,50	0,00	-16.478,82
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	212.203.071,77	35.473.196,73	146.855.980,24	19.620.076,96

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	15.419.015,01	485,04	0,00	1.688.745,12
Gewoon resultaat (netto)	-8.805,24	0,00	-5.565,80	-16.294,12
Egalisatie van winsten en verliezen	-5.004,35	0,00	2.683,21	-977,00
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	2.044.493,61	0,00	700.174,18	237.271,31
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-11.032.664,67	0,00	-40.074,98	-178.560,93
Gerealiseerde winst	2.328.123,65	1.285,27	56.589,36	530.122,17
Gerealiseerd verlies	-1.110.859,24	-1.258,22	-59.488,59	-523.331,16
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-962.791,17	-7,50	6.362,70	-25.380,83
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-1.095.886,89	7,62	16.121,37	-33.323,68
Uitkeringen	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	5.575.620,71	512,21	676.801,45	1.678.270,88

	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	73.184,99	2.207.675,56
Gewoon resultaat (netto)	-1.020,13	-27.356,67
Egalisatie van winsten en verliezen	15,92	-192,76
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	7.005,29	325.008,78
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-27,74	-380.489,34
Gerealiseerde winst	16.487,64	440.255,26
Gerealiseerd verlies	-13.564,04	-353.060,76
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-624,61	-20.818,87
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	1.980,54	48.229,35
Uitkeringen	-75,82	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	83.362,04	2.239.250,55

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

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

Resultatenrekening

13

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	1.953.517,37	334.604,19	1.337.853,39	175.046,60
Rente op obligaties	361.480,93	61.695,43	248.555,21	32.659,13
Bankrente	-84.046,70	-14.468,12	-57.878,84	-7.971,32
Overige opbrengsten	27.071,50	4.447,20	18.395,74	2.020,75
Egalisatie van winsten	-93.815,39	-24.357,86	-49.428,26	-2.469,85
Totale opbrengsten	2.164.207,71	361.920,84	1.497.497,24	199.285,31
Kosten				
Rentekosten	-6.941,30	-1.192,09	-4.763,67	-646,04
Beheerloon	-3.447.093,79	-621.217,57	-2.499.057,89	-175.582,33
Taxe d'abonnement	-100.565,79	-17.160,49	-68.998,39	-8.969,43
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-125.763,28	-21.406,50	-85.571,64	-10.456,14
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-22.412,94	-3.812,16	-15.361,80	-2.000,85
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-3.530,44	-602,90	-2.414,06	-307,26
Heffingen van overheidswege	-11.574,17	-1.964,46	-7.918,68	-960,06
Overige uitgaven ¹⁾	-229.248,85	-39.890,03	-149.040,85	-22.254,59
Egalisatie van verliezen	154.018,18	42.947,73	90.575,88	-539,83
Totale uitgaven	-3.793.112,38	-664.298,47	-2.742.551,10	-221.716,53
Gewoon resultaat (netto)	-1.628.904,67	-302.377,63	-1.245.053,86	-22.431,22
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	157.085,55			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		1,99	1,98	1,20
Lopende kosten in procent ²⁾		2,01	2,00	1,21
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)		1,99	1,98	1,20
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)		1,99	1,98	1,20
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)		-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	65.907,68	4,52	2.616,62	16.918,14
Rente op obligaties	11.065,24	0,38	568,96	3.079,10
Bankrente	-1.958,85	-0,01	-137,45	-724,30
Overige opbrengsten	1.681,29	0,06	29,98	230,42
Egalisatie van winsten	-20.057,42	0,00	3.568,59	-1.024,03
Totale opbrengsten	56.637,94	4,95	6.646,70	18.479,33
Kosten				
Rentekosten	-195,15	-0,02	-10,15	-60,20
Beheerloon	-68.512,27	-4,13	-5.167,58	-30.291,57
Taxe d'abonnement	-3.363,02	0,00	-149,11	-860,83
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-5.800,04	-0,24	-164,79	-1.056,02
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-778,61	-0,05	-31,58	-193,02
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-134,57	0,00	-4,60	-29,89
Heffingen van overheidswege	-497,21	-0,02	-14,38	-99,11
Overige uitgaven ¹⁾	-11.224,08	-0,49	-418,51	-4.183,84
Egalisatie van verliezen	25.061,77	0,00	-6.251,80	2.001,03
Totale uitgaven	-65.443,18	-4,95	-12.212,50	-34.773,45
Gewoon resultaat (netto)	-8.805,24	0,00	-5.565,80	-16.294,12
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,25	1,02	1,90 ³⁾	2,06
Lopende kosten in procent ²⁾	1,27	1,03	-	2,08
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)	1,25	1,02	1,88 ⁴⁾	2,06
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)	1,25	1,02	1,88 ⁴⁾	2,06
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)	-	-	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

³⁾ Voor de periode 15 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

⁴⁾ Geëxtrapoleerd voor de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Opbrengsten		
Dividenden	727,88	19.838,35
Rente op obligaties	136,23	3.721,25
Bankrente	-32,66	-875,15
Overige opbrengsten	8,83	257,23
Egalisatie van winsten	11,63	-58,19
Totale opbrengsten	851,91	22.883,49
Kosten		
Rentekosten	-2,59	-71,39
Beheerloon	-1.667,55	-45.592,90
Taxe d'abonnement	-37,52	-1.027,00
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-44,59	-1.263,32
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-8,22	-226,65
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-1,32	-35,84
Heffingen van overheidswege	-4,17	-116,08
Overige uitgaven ¹⁾	-78,53	-2.157,93
Egalisatie van verliezen	-27,55	250,95
Totale uitgaven	-1.872,04	-50.240,16
Gewoon resultaat (netto)	-1.020,13	-27.356,67
Total Expense Ratio in procent ²⁾	2,38	2,38
Lopende kosten in procent ²⁾	2,39	2,40
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)	2,38	2,38
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)	2,38	2,38
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2020 - 31 december 2020)	-	-

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheer- en verkoopkosten en vergoedingen aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Waardeontwikkeling in procent*

Stand: 31 december 2020

16

Fonds	ISIN WKN	Referentievaluta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DYNAMISCH (A) sinds 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	8,09 %	4,48 %	7,16 %	51,34 %
Ethna-DYNAMISCH (CHF-T) sinds 14.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	7,93 %	3,68 % **	---	---
Ethna-DYNAMISCH (R-A)** sinds 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,88 %	4,07 %	5,98 %	---
Ethna-DYNAMISCH (R-T)** sinds 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,88 %	4,06 %	5,83 %	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) sinds 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	8,52 %	5,30 %	9,69 %	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) sinds 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	8,42 %	5,03 %	10,97 % ***	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) sinds 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	8,46 %	5,25 %	9,71 %	---
Ethna-DYNAMISCH (T) sinds 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	8,10 %	4,48 %	7,15 %	51,02 %
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) sinds 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,55 %	5,93 %	16,12 % ***	---

* Op basis van gepubliceerde participatiewaarden (BVI-methode), die hetzelfde resultaat oplevert als de richtlijn "Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen" van de Swiss Funds & Asset Management Association van 16 mei 2008.

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

*** Sinds de introductie.

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

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	476.426,378	1.773.170,804	26.316,790	25.281,446
Uitgegeven deelnemingsrechten	35.956,065	338.784,484	12.689,256	3.329,023
Ingekochte deelnemingsrechten	-100.178,827	-472.337,849	-8.044,738	-19.924,658
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	412.203,616	1.639.617,439	30.961,308	8.685,811

	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (USD-T) Aantal	Aandelenklasse (R-A)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	1,000	0,000	17.195,000	692,160
Uitgegeven deelnemingsrechten	0,000	7.515,741	2.400,000	66,495
Ingekochte deelnemingsrechten	0,000	-445,321	-1.905,000	-0,260
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	1,000	7.070,420	17.690,000	758,395

17

	Aandelenklasse (R-T)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	21.185,532
Uitgegeven deelnemingsrechten	3.190,191
Ingekochte deelnemingsrechten	-3.726,968
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	20.648,755

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

Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH per 31 december 2020

18

Vermogensinventaris per 31 december 2020

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurse verhandelde effecten								
Kaaimaneilanden								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd ADR	USD	0	10.000	30.000	236,2600	5.790.686,27	2,73
							5.790.686,27	2,73
Denemarken								
DK0060738599	Demant AS	DKK	25.000	50.000	200.000	241,4000	6.490.381,38	3,06
							6.490.381,38	3,06
Duitsland								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	100.000	0	100.000	65,0700	6.507.000,00	3,07
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	55.000	0	55.000	78,8500	4.336.750,00	2,04
DE0007164600	SAP SE	EUR	20.000	10.000	35.000	106,8000	3.738.000,00	1,76
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.395	23.521	82.395	59,5400	4.905.798,30	2,31
							19.487.548,30	9,18
Ierland								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	15.000	55.000	115,5700	5.193.096,41	2,45
							5.193.096,41	2,45
Nieuw-Zeeland								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	200.000	200.000	550.000	11,5900	3.966.461,33	1,87
							3.966.461,33	1,87
Zwitserland								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	0	35.000	80.000	74,2500	5.483.751,85	2,58
CH0012032048	Roche Holding AG participatiebewijzen	CHF	0	7.500	17.500	306,9500	4.959.033,42	2,34
							10.442.785,27	4,92
Spanje								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	80.000	140.000	230.000	26,3600	6.062.800,00	2,86
							6.062.800,00	2,86

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

Vermogensinventaris per 31 december 2020

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Zuid-Korea								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	55.000	120.000	72.200,0000	6.482.080,01	3,05
							6.482.080,01	3,05
Verenigde Staten van Amerika								
US00507V1098	Activision Blizzard Inc.	USD	80.000	0	80.000	91,3700	5.971.895,42	2,81
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	2.000	4.000	1.757,7600	5.744.313,73	2,71
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	20.000	20.000	226,8700	3.707.026,14	1,75
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	10.000	12.500	37.500	229,5700	7.033.394,61	3,31
US09247X1019	BlackRock Inc.	USD	15.000	2.000	13.000	706,2800	7.501.339,87	3,53
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	0	30.000	130.000	52,5400	5.580.228,76	2,63
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	10.000	110.000	44,6400	4.011.764,71	1,89
US3703341046	General Mills Inc.	USD	40.000	75.000	110.000	59,1500	5.315.767,97	2,51
US5962781010	Middleby Corporation	USD	10.000	15.000	35.000	126,8600	3.627.532,68	1,71
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	30.000	5.000	25.000	225,0900	4.597.426,47	2,17
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	95.000	145.000	80.000	76,3400	4.989.542,48	2,35
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	90.000	0	90.000	67,9900	4.999.264,71	2,36
US92826C8394	VISA Inc.	USD	25.000	0	25.000	214,3700	4.378.472,22	2,06
US9288811014	Vontier Corporation	USD	160.000	0	160.000	32,6800	4.271.895,42	2,01
US88579Y1010	3M Co.	USD	20.000	15.000	40.000	173,8500	5.681.372,55	2,68
							77.411.237,74	36,48
Verenigd Koninkrijk								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	0	60.000	150.000	23,0500	3.811.597,40	1,80
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	0	0	200.000	24,9200	5.494.432,81	2,59
GB00BMTV7393	THG Holdings Plc.	GBP	150.000	0	150.000	7,6260	1.261.051,70	0,59
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	140.000	0	140.000	49,2500	6.895.000,00	3,25
							17.462.081,91	8,23
Ter beurze verhandelde effecten							158.789.158,62	74,83
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							158.789.158,62	74,83
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
EUR								
XS0676294696	2,750 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.11(2021)		5.000.000	2.000.000	3.000.000	102,4170	3.072.510,00	1,45
DE000A2LQHU0	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.18(2021)		3.000.000	0	3.000.000	100,2510	3.007.530,00	1,42
DE000A2GSKL9	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.17(2022)		3.000.000	0	3.000.000	101,2940	3.038.820,00	1,43
							9.118.860,00	4,30
NOK								
XS1227593933	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	0	40.000.000	101,5090	3.848.609,51	1,81
XS1555330999	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.17(2024)		35.000.000	0	35.000.000	102,5640	3.402.532,65	1,60
XS1489186947	1,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)		0	0	35.000.000	100,5560	3.335.917,80	1,57
							10.587.059,96	4,98

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

Vermogensinventaris per 31 december 2020

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
USD								
US912810SH23	2,875 % Verenigde Staten van Amerika v.19(2049)		3.000.000	0	3.000.000	128,4922	3.149.318,33	1,48
US912810SN90	1,250 % Verenigde Staten van Amerika v.20(2050)		8.000.000	0	8.000.000	90,1563	5.892.565,36	2,78
US912810SL35	2,000 % Verenigde Staten van Amerika v.20(2050)		3.000.000	0	3.000.000	108,0234	2.647.633,27	1,25
							11.689.516,96	5,51
Ter beurse verhandelde effecten							31.395.436,92	14,79
Obligaties							31.395.436,92	14,79
Certificaten								
Ter beurse verhandelde effecten								
Verenigde Staten van Amerika								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	50.000	0	175.000	49,4540	8.654.450,00	4,08
IE00B4ND3602	iShares Physical Metals Plc./Gold Unze 999 Zert. v.11(2199)	EUR	200.000	170.000	30.000	30,0250	900.750,00	0,42
							9.555.200,00	4,50
Ter beurse verhandelde effecten							9.555.200,00	4,50
Certificaten							9.555.200,00	4,50
Effectenportefeuille							199.739.795,54	94,12
Opties								
Long-posities								
EUR								
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2021/3.200,00			250	0	250		107.250,00	0,05
							107.250,00	0,05
USD								
Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2021/3.300,00			60	0	60		117.034,31	0,06
							117.034,31	0,06
Long-posities							224.284,31	0,11
Short-posities ²⁾								
EUR								
Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2021/2.900,00			0	250	-250		-49.750,00	-0,02
							-49.750,00	-0,02
USD								
Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2021/3.000,00			0	60	-60		-56.372,55	-0,03
							-56.372,55	-0,03
Short-posities ²⁾							-106.122,55	-0,05
Opties							118.161,76	0,06
Banktegoeden - rekening-courant ³⁾							10.995.063,84	5,18
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							1.350.050,63	0,64
Nettovermogen in EUR							212.203.071,77	100,00

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

²⁾ Het totaalbedrag van de verplichtingen op basis van de op balansdatum uitstaande geschreven opties bedraagt, gewaardeerd aan de hand van de basisprijs, EUR 13.269.171,56.

³⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2020 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	747.265,00	690.031,24	0,33
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	2.189.000,00	1.786.014,45	0,84
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	19.112,00	17.646,53	0,01
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	143.000,00	116.728,03	0,06
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Valutaverkopen	57.000.000,00	46.503.772,92	21,91

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

In- en terugkopen voor de verslagperiode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

22

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten		Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
Aandelen, rechten en participatiebewijzen				
Ter beurse verhandelde effecten				
Duitsland				
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	50.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	80.000
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	0	55.000
Frankrijk				
FR0013258662	Ald S.A.	EUR	0	145.000
FR0000120271	Total SE	EUR	0	70.000
Nederland				
NL0000388619	Unilever NV	EUR	170.000	170.000
Verenigde Staten van Amerika				
US4581401001	Intel Corporation	USD	0	125.000
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	0	180.000
US52567D1072	Lemonade Inc.	USD	5.000	5.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	150.000
Verenigd Koninkrijk				
GB00BRJ9BJ26	Fevertree Drinks Plc.	GBP	100.000	300.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	0	65.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc.	EUR	0	80.000
Niet-genoteerde effecten				
Duitsland				
DE000A2888C9	Vonovia SE BZR 21.07.20	EUR	80.000	80.000
Obligaties				
Ter beurse verhandelde effecten				
NOK				
NO0010743305	1,250 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)		20.000.000	20.000.000
XS1195588915	1,125 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)		0	40.000.000
XS1606957063	1,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.17(2020)		20.000.000	20.000.000

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

Inschrijvingen en inkoop van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
USD			
US912810SJ88	2,250 % Verenigde Staten van Amerika v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
US912810SK51	2,375 % Verenigde Staten van Amerika v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
Converteerbare obligaties			
Tot georganiseerde markten toegelaten of erbij betrokken effecten			
USD			
DE000A2BPEU0	0,925 % BASF SE Converteerbare obligatie cum v.17(2023)	0	5.000.000
Opties			
EUR			
	Call on EURO STOXX Bank Index december 2020/60,00	1.000	1.000
	Call on EURO STOXX Bank Index juni 2021/70,00	1.000	1.000
	Call on EURO STOXX Bank Index maart 2020/100,00	0	1.000
	Call on EURO STOXX Bank Index maart 2020/95,00	0	1.000
	Call on EURO STOXX Bank Index maart 2020/97,50	0	1.000
	Call on EURO STOXX Bank Index maart 2021/65,00	1.000	1.000
	Put on EUR/NOK december 2020/9,8	0	10.000.000
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2020/2.700,00	200	200
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index december 2020/3.000,00	200	200
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2020/3.100,00	400	400
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index juni 2020/3.500,00	400	400
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2020/3.100,00	400	0
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index maart 2020/3.450,00	0	400
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2020/2.600,00	400	400
	Put on Euro Stoxx 50 Price Index september 2020/2.900,00	400	400
USD			
	Put on Apple Inc. juni 2020/290,00	40	40
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future december 2020/2.900,00	50	50
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future december 2020/3.200,00	50	50
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future juni 2020 juni 2020/2.800,00	100	100
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future juni 2020 juni 2020/3.100,00	100	100
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2020/2.600,00	100	0
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future maart 2020/2.900,00	0	100
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2020/2.500,00	100	100
	Put on E-Mini S&P 500 Index Future september 2020/2.800,00	100	100
	Put on Tesla Inc. juni 2020/440,00	10	10
Termijncontracten			
EUR			
	Euro Stoxx 50 Price Index Future december 2020	260	260
	Euro Stoxx 50 Price Index Future juni 2020	2.350	2.350
	Euro Stoxx 50 Price Index Future maart 2020	3.425	3.425
	Euro Stoxx 50 Price Index Future september 2020	520	520

Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

Tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

ISIN	Effecten	Inschrijvingen in verslagperiode	Terugkopen in verslagperiode
USD			
	E-Mini S&P 500 Index Future december 2020	110	110
	E-Mini S&P 500 Index Future juni 2020	445	445
	E-Mini S&P 500 Index Future maart 2020	610	530
	E-Mini S&P 500 Index Future september 2020	220	220
	Nasdaq 100 Index Future maart 2020	70	70

24

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2020 de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	EUR 1 =	AUD	1,6071
Brits pond	EUR 1 =	GBP	0,9071
Deense kroon	EUR 1 =	DKK	7,4387
Hongkongse dollar	EUR 1 =	HKD	9,4907
Japanse yen	EUR 1 =	JPY	126,7942
Noorse kroon	EUR 1 =	NOK	10,5502
Zwitserse frank	EUR 1 =	CHF	1,0832
Zuid-Koreaanse won	EUR 1 =	KRW	1.336,6080
Amerikaanse dollar	EUR 1 =	USD	1,2240



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2020

25

1.) Algemeen

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

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

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

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap die opgericht is naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Wijzigingen van de statuten van de beheermaatschappij werden op 1 januari 2015 van kracht en werden op 13 februari 2015 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij werd 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 door de beheermaatschappij of haar gevolmachtigde onder toezicht van de bewaarder berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingdag"). De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee wordt gehouden dat de waarde van het aandeel ten minste twee keer per maand berekend wordt.

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 de beleggers geen uitgifte, terugkoop en/of conversie van aandelen aanvragen op basis van een op 24 december en/of 31 december van het jaar bepaalde participatiewaarde.

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. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken op grond van wettelijke voorschriften of krachtens de bepalingen van het beheerreglement inlichtingen verstrekt moeten worden over de situatie van het vermogen van het gehele fonds, worden de posities van het fonds in de referentievaluta omgerekend. Het nettovermogen wordt op basis van de volgende principes berekend:

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

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat 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. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus 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.

26

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

De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen bijv. 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 wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingsdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingsregels.
- e) indien de actuele koers niet marktgetrouw is, indien de onder b) vermelde financiële instrumenten niet op een gereguleerde markt verhandeld worden of indien voor andere effecten dan de onder a) tot en met d) vermelde financiële instrumenten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw en volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingsregels (bijv. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingsmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij.
- f) liquide middelen 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-Fixing weergegeven wisselkoers op de aan de waarderingsdag voorafgaande handelsdag naar de gepaste fondsvaluta omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.
- De beheermaatschappij kan voor het fonds vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de fondsvaluta uitgedrukt zijn, op basis van de op de waarderingsdag berekende wisselkoers naar de gepaste fondsvaluta omgerekend worden. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken. Dit wordt toegelicht in de bijlage bij het prospectus van het fonds.

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

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

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. Deze „taxe d'abonnement“ moet op basis van het nettovermogen aan het einde van elk kwartaal worden betaald. 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. 27

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.

Natuurlijke personen met fiscale woonplaats in het Groothertogdom Luxemburg zijn onderworpen aan de progressieve Luxemburgse inkomstenbelasting.

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

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

4.) Bestemming van de opbrengsten

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

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

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

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

6.) Transactiekosten

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

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

*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 (performance fee). 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.

28

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.

Eventuele rekeningen-courant in een vreemde valuta worden omgerekend in de fondsvaluta.

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

11.) 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. Overeenkomstig de wet van 17 december 2010 en de van toepassing zijnde vereisten van de toezichthoudende Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zal de beheermaatschappij de CSSF regelmatig verslag uitbrengen over de aangewende risicobeheermethode. De beheermaatschappij garandeert in het kader van de risicobeheermethode, door middel van geschikte en passende methoden, dat het aan derivaten verbonden totale risico van het beheerde fonds de totale nettowaarde van de portefeuilles niet overschrijdt. Daartoe maakt de beheermaatschappij gebruik van de volgende methoden:

Periodetoerekening:

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

VaR-benadering:

De ratio Value-at-Risk (VaR) is een wiskundig-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.

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 prospectus dat aan het einde van het jaar geldig is, past Ethna-DYNAMISCH de volgende risicobeheermethode toe:

ICBE's	Toegepaste risicobeheermethode
Ethna-DYNAMISCH	Absolute VaR (voor de verslagperiode van 1 januari 2020 tot en met 30 december 2020)

In de periode 1 mei 2020 tot en met 31 december 2020 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico voor het fonds Ethna-DYNAMISCH de Commitment Approach gebruikt.

Absolute VaR-benadering voor Ethna-DYNAMISCH

In de periode 1 januari 2020 tot en met 30 april 2020 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 15 % gebruikt. De VaR-waarde die op die interne bovengrens werd toegepast, wees in de overeenkomstige periode een minimum aan van 27,20 %, een maximum van 78,63 % en een gemiddelde van 42,28 %. 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 vertoonde in de periode 1 januari 2020 tot en met 4 mei 2020 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	34,22 %
Grootste hefboomwerking:	93,25 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	68,93 % (66,06 %)
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. 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.

12.) Informatie voor Zwitserse beleggers (niet gecontroleerd)

a.) Valor-code:

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

b.) Total Expense Ratio (TER) volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008 (op 1 juni 2015 bijgewerkt):

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:

Totale bedrijfskosten in RE*

TER % = ----- x 100

Gemiddeld nettovermogen in RE*

* 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.

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

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

Volgens de richtlijn van de Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) van 16 mei 2008 (op 1 juni 2015 bijgewerkt) werd voor de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 de volgende TER in procent berekend:

Ethna-DYNAMISCH	Zwitserse TER in %	Prestatievergoeding in Zwitserland in %
Aandelenklasse (A)	1,99	0,00
Aandelenklasse (T)	1,98	0,00
Aandelenklasse (SIA-A)	1,20	0,00
Aandelenklasse (SIA-T)	1,25	0,00
Aandelenklasse (USD-T)	2,06	0,00
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	1,02	0,00
Aandelenklasse (CHF-T)	1,88 ¹⁾	0,00

¹⁾ Geëxtrapoleerd voor de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

c.) Informatie voor beleggers

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

d.) Wijzigingen aan het prospectus tijdens het boekjaar

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

13.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Met ingang van 1 januari 2020 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden van kracht:

- modelaanpassingen en redactionele wijzigingen
- de berekeningsgrondslag van de vergoedingen moet voor alle fondsen worden omgezet van maandultimo naar maandgemiddelde
- de reeds doorgevoerde accountantswissel is in het prospectus vermeld.

Met ingang van 1 mei 2020 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen zijn aangebracht:

- De Absolute VaR-methode is als procedure voor risicobeheer vervangen door de Commitment Approach.

Informatie in verband met de COVID-19-pandemie

Op 11 maart 2020 heeft de Wereldgezondheidsorganisatie ("WHO") de wereldwijde verspreiding van het coronavirus (COVID-19) bestempeld als pandemie. Het is al tien jaar geleden dat de organisatie een internationale noodsituatie als pandemie bestempelde: dat gebeurde toen het H1N1-virus zich in 2009/2010 over de hele wereld verspreidde.

Sinds het virus eind december 2019 in China de kop opstak, is de uitbraak uitgedmond in een wereldwijde epidemie, in de eerste plaats een humanitaire ramp. Vanaf maart 2020 zijn er over de hele wereld verregaande contactverboden, en sindsdien heeft de pandemie ook duidelijk zijn weerslag op de ontwikkeling van de wereldeconomie. Vrijwel alle belangrijke indexen noteerden in maart 2020 de grootste dagverliezen in de geschiedenis – en dat is slechts één van de vele indicatoren.

COVID-19 en de ontwikkelingen die daarmee gepaard gaan hebben dan ook concrete consequenties voor het rendement van fonds:

1. Dankzij het crisismanagement van alle contractpartners van het fonds kunnen de dagelijkse werkzaamheden ongewijzigd voortgezet worden. Dankzij een uitstekende verbinding met onze servers kunnen de dienstverleners van het fonds (waaronder de beheermaatschappij, de centrale administratie, de bewaarder, de registerhouder en het transferkantoor, het betaalkantoor en de fondsbeheerders) het fondsbeheer ook vanuit huis met dezelfde capaciteit als voorheen uitvoeren. Indien er een algeheel uitgaansverbod, sluiting van de grenzen of verdergaande maatregelen worden afgekondigd, op de dagtekening van deze accountantsverklaring nog niet het geval in Luxemburg, zou het fondsbeheer ongewijzigd kunnen worden voortgezet. Indien de COVID-19-epidemie verder escaleert en het daarmee samenhangende ziekteverzuim toeneemt, beschikken alle contractpartners van het fonds over voldoende personeel om zich ook bij grotere uitval aan hun contractuele verplichtingen te kunnen houden. Iedere medewerker binnen een team is voldoende opgeleid en is in staat om de werkzaamheden van collega's over te nemen die eventueel afwezig zijn door ziekte.

2. De beheermaatschappij van het fonds is verantwoordelijk voor het risicobeheer van het fonds. In de huidige omstandigheden houdt ETHENEA Independent Investors S.A. onder andere de ontwikkelingen rondom deelnemingsrechten extra zorgvuldig in de gaten, met name in het geval van omvangrijke terugkoopverzoeken, en reageert indien nodig op passende wijze. Hoewel de activa van het fonds in de regel op korte termijn kunnen worden geliquideerd, bestaat er in de extreme marktomstandigheden van deze crisis een zeker risico dat omvangrijke terugkoopverzoeken niet kunnen worden ingewilligd. Indien een dergelijk terugkoopverzoek te overzien is, kan de beheermaatschappij besluiten de uitgifte en terugkoop van deelnemingsrechten op te schorten. Indien een terugkoopverzoek dermate omvangrijk is dat het fonds zou moeten worden geliquideerd om het verzoek in te willigen, dan zal de beheermaatschappij passende maatregelen nemen om te garanderen dat alle houders van deelnemingsrechten van het fonds gelijk worden behandeld.
3. Informatie over het fonds en recente ontwikkelingen op de markt zijn te allen tijde beschikbaar op de website van de beheermaatschappij, www.ethenea.com, en op verzoek verkrijgbaar. Indien er in webinars of op andersoortige bijeenkomsten in meer detail op de nieuwste marktontwikkelingen en de gevolgen voor het fonds wordt ingegaan, zullen alle beleggers hier tijdig van op de hoogte worden gebracht. Alle documenten die op, voor en na informatieve bijeenkomsten worden verspreid, zijn op verzoek ook achteraf bij de beheermaatschappij verkrijgbaar.

Tijdens de verslagperiode deden zich verder geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voor.

31

14.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

Na de verslagperiode deden zich geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voor.

15.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)

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

De vergoeding van de medewerkers bestaat uit een vast jaarsalaris en een variabele prestatie- en resultaatgebonden vergoeding.

De totale vergoeding van de 26 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat per 31 december 2019 uit EUR 2.987.763,03 aan vaste jaarsalarissen en EUR 434.000,00 aan variabele vergoedingen. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

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

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

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

In het boekjaar van het beleggingsfonds werden geen effectenfinancieringstransacties of total return swaps (totale-opbrengstswaps) in de zin van deze verordening aangewend. Daardoor hoeft in het jaarverslag geen informatie in de zin van artikel 13 van de genoemde verordening aan beleggers te worden verstrekt.

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

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

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

32

Accountantsverklaring

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris op 31 december 2020, 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 verslaggeving en de toelichtingen bij de jaarrekening.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en weergave van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van het fonds op 31 december 2020, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Basis voor ons oordeel

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 voor de controle van de jaarrekening conform de Wet van 23 juli 2016 en de ISA-normen wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Verantwoording van de Réviseur d'Entreprises agréé voor de controle op de jaarrekening". 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 een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

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 uitgevoerde werkzaamheden tot de slotsom komen dat er sprake is van wezenlijk verkeerde informatie, zijn wij verplicht hiervan melding te maken. In dit verband hebben wij niets te melden.

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

33

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 opstellen van de jaarrekening valt het onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij om te beoordelen of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten zal kunnen voortzetten en, in voorkomend geval, om zaken te melden die verband houden met de voortzetting van de bedrijfsactiviteiten van het fonds en die de veronderstelde voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving nemen, voor zover de raad van bestuur van de beheermaatschappij niet van plan is om het fonds te liquideren, de bedrijfsactiviteiten stop te zetten of voor zover het hen niet aan een ander realistisch alternatief ontbreekt dan zo te handelen.

Verantwoording van de Réviseur d'entreprises agréé 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. Voldoende zekerheid stemt overeen met een hoge mate van zekerheid, maar dat garandeert niet dat eventuele afwijkingen van materieel belang altijd ontdekt worden tijdens een controle in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en de volgens de voor Luxemburg door de CSSF zelf goedgekeurde ISA's. Afwijkingen kunnen het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen en deze worden beschouwd als van materieel belang wanneer in alle redelijkheid kan worden aangenomen dat deze op zich of gezamenlijk de op basis van deze jaarrekening getroffen zakelijke beslissingen van lezers beïnvloeden.

In het kader van een controle van de jaarrekening in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en volgens de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde ISA's geven wij ons professioneel oordeel en bewaren daarbij een fundamenteel kritische houding. 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 ontdekt worden is bij overtredingen groter dan bij onjuistheden, aangezien overtredingen frauduleuze samenwerking, vervalsingen, doelbewuste onvolledigheden, misleidende informatie of de buitenwerkingstelling van interne controles kunnen inhouden.
- Verkrijgen wij een inzicht in het voor de jaarrekening relevante interne controlesysteem om controlehandelingen te plannen die in de gegeven omstandigheden passend zijn, maar niet met het oog op het vellen van een oordeel over de effectiviteit van het interne controlesysteem van het fonds.
- Beoordelen wij de geschiktheid van de door de raad van bestuur van de beheermaatschappij toegepaste boekhoudkundige praktijken, de schattingen die relevant zijn voor de verslaglegging en de bijbehorende toelichtingen.
- 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 tot de slotsom komen dat er sprake is van materiële onzekerheid, zijn wij verplicht om in het verslag van de Réviseur d'entreprises agréé te wijzen op de bijbehorende toelichtingen bij de jaarrekening of, indien deze informatie niet volstaat, om voorbehoud te maken bij ons oordeel op basis van onze controle. Deze conclusies zijn gebaseerd op de verkregen controle-informatie 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, 12 maart 2021

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	35
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan):		
Voorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Leden van de raad van bestuur:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	
Externe accountant van het fonds en de beheermaatschappij:	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg	
Bewaarder:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	
Fondsbeheerder:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	

**Centrale administratie, Registerhouder
en transferkantoor:**

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

Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg:

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

**Informatie voor beleggers in de
Bondsrepubliek Duitsland:**

36

Betaal- en informatiekantoor:

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

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

**Kredietinstelling in de zin van §141, lid 1,
van de Investmentfondsgesetz (InvFG -
de Oostenrijkse beleggingswet) 2011:**

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

**Kantoor waar aandeelhouders de informatie
kunnen verkrijgen zoals voorgeschreven in
§141 van de Investmentfondsgesetz 2011:**

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

**Binnenlands fiscaal agent in zin van §186
lid 2 Z 2 van de Investmentfondsgesetz 2011:**

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

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Agent in Zwitserland:

IPConcept (Schweiz) AG
Münsterhof 12
Postbus
CH-8022 Zürich

Betaalkantoor in Zwitserland:

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

Informatie voor beleggers in België:

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

Betaalkantoor en verkoop:

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

Verkoop:

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

37

Informatie voor beleggers in het Vorstendom Liechtenstein:

Betaalkantoor:

SIGMA Bank AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Informatie voor beleggers in Italië:

Betaalkantoren:

BNP Paribas Securities Services
Via Ansperto no. 5
IT-20123 Milano

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

RBC Investor Services Bank S.A.
Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.
Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

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

Allfunds Bank S.A.
Via Santa Margherita 7
IT-20121 Milano

Informatie voor beleggers in Spanje:

Betaalkantoor:

Allfunds Bank S.A.

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Betaalkantoor:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

