

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2022

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Inhoud

	Bladzijde
Verslag van het fondsmanagement	2
Geografische landenspreiding en Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH	6-7
Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH	10
Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH	13
Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH per 31 december 2022	18
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2022	23
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	31
Bijlage overeenkomstig de Verordening inzake openbaarmaking en taxonomie (niet gecontroleerd)	34
Beheer, verkoop en advies	43

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

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

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

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

Verslag van het fondsmanagement

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

Geachte beleggers,

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ethna-DYNAMISCH

Terugblikkend werd het jaar 2022 gekenmerkt door diverse uitdagingen. Op de kapitaalmarkten was de terugkeer van de inflatie - aanzienlijk hoger, breder en hardnekkiger dan velen hadden aangenomen - duidelijk het overheersende thema. Dit leidde via stijgende rentes tot een herwaardering van bijna alle activaklassen. Deze herprijsing was het duidelijkst zichtbaar in die delen van de markt waar de rentegevoeligheid bijzonder uitgesproken was en/of waar de eerdere excessen het grootst waren. In sommige gevallen vielen beide samen, zoals in het geval van onrendabele technologieaandelen, die na de aanzienlijke koersverliezen ten opzichte van hun hoogtepunten van 2021 in 2022 opnieuw verliezen van gemiddeld meer dan 60% moesten incasseren. Maar zelfs de koersen van obligaties met een sterke kredietrating kwamen in 2022 zo onder druk te staan door de stijgende rente en rendementen, dat de omvang van hun negatieve koersontwikkeling vergelijkbaar was met die van aandelen.

Bij Ethna-DYNAMISCH waren we ons terdege bewust van de moeilijke uitgangssituatie met betrekking tot de waarderingen aan het begin van het jaar. We hebben beleggingen op de obligatiemarkt volledig gemedend, omdat het negatieve rendement van Duitse 10-jaars Bunds van -0,18% en de kredietreads op bedrijfsobligaties, die een historisch dieptepunt bereikten, grote risico's aan het licht brachten waar de facto geen kansen tegenover stonden. De situatie op de aandelenbeurs was iets complexer. Er waren daar ook duidelijke excessen, waar we met een grote boog omheen liepen. De verschillende marktgebieden stonden echter wel onder invloed van elkaar. Vooral in het eerste kwartaal hadden we dus nog te maken met enigszins bovengemiddelde koersdalingen in veel groei- en kwaliteitsaandelen. Een harde ingreep in januari met de verkoop van dienovereenkomstig blootgestelde aandelen in de orde van grootte van tien procentpunten van het totale fondsvolume hielp de negatieve effecten te beperken, maar kon ze niet volledig voorkomen. Het door sommigen nagestreefde alternatief om hogere aandelenwaarderingen in de VS te compenseren met aanzienlijk gematigder waarderingen in Europa bleek ook weinig soelaas te bieden na het begin van de Russische aanvalsoorlog tegen Oekraïne. Uiteindelijk waren het vooral de hoge kasquote en de voortdurend nagestreefde afdekkingen die het fonds in deze moeilijke tijden steeds weer enige stabiliteit konden geven.

Gedurende de rest van het jaar wisselden dezelfde negatieve factoren - inflatie, het beleid van de centrale banken, waarderingen, geopolitieke spanningen, vrees voor een recessie - elkaar voortdurend af, waardoor beleggers zich soms meer en soms minder zorgen maakten. De fluctuatiemarge op de markten bleef echter constant hoog. Tegen deze achtergrond hebben we ons bij Ethna-DYNAMISCH geconcentreerd op een solide basis van aantrekkelijke ondernemingen met structurele groei, die we vooral in de tweede helft van het jaar voortdurend hebben uitgebreid en ook hebben aangevuld met een aantal nieuwe individuele aandelen. Tegelijkertijd hebben we het aandelenrisico gestuurd met behulp van de bevindingen van onze regelmatige en breed georiënteerde marktanalyses in het kader van de beproefde marktbalansen. Hoewel de overkoepelende vooruitzichten voor de aandelenmarkten tot voor kort werden gekenmerkt door voorzichtigheid, waren er op tactisch niveau zeker veelbelovende signalen - zowel opwaarts als neerwaarts. Deze werden met name gekenmerkt door fasen van overdrijving in het beleggerssentiment en in de positionering van bepaalde beleggersgroepen. We hebben ook gebruik gemaakt van enkele van deze gesignaleerde kansen door de afdekkingscomponenten in het fonds selectief af te bouwen of te versterken. Achteraf gezien heeft het beetje geluk dat ook nodig is voor het succes van dergelijke maatregelen helaas te vaak ontbroken.

Het komt erop neer dat het jaar wat betreft de ambities en omgeving voor Ethna-DYNAMISCH slechts gemiddeld was, ook al had er meer bereikt kunnen worden met de middelen die ons ter beschikking stonden. Tegelijkertijd mag echter niet uit het oog worden verloren dat de neerwaartse risico's op de markten vorig jaar over het geheel genomen groter waren dan de potentiële kansen, zodat wij in geval van twijfel eerder geneigd waren te kiezen voor de optie met het lagere risico.

Als men de vooruitzichten voor het jaar 2023 dat voor ons ligt vandaag zou willen terugbrengen tot een eenvoudige noemer, dan is dat *diversiteit*. Zelden was het scala aan mogelijke en ook maar een beetje realistische scenario's groter dan eind 2022. De overheersende thema's zullen voorlopig niet veranderen met de jaarwisseling. Inflatie, het beleid van de centrale banken, waarderingen, geopolitieke spanningen en de vrees voor een recessie zullen ook de eerste maanden van het nieuwe jaar bepalen. Geen van de genoemde (oude) uitdagingen heeft men tot dusver het hoofd kunnen bieden. Voor elke afzonderlijke factor kan men zich, zonder overdreven gebruik van de creatieve verbeelding, een verdere escalatie maar ook een aanzienlijke ontspanning voorstellen. Tegen deze achtergrond zou het niet erg opportuun zijn zich vast te leggen op één enkel scenario en daar een portefeuille op af te stemmen.

In 2023 zal het er veeleer ook sterk van afhangen welk scenario op welk moment en in welke mate door de marktdeelnemers wordt ingeprijsd, en waar herhaaldelijk aantrekkelijke kansen uit voortvloeien. Met een robuuste portefeuillekern - een *single stock*-portefeuille ontworpen voor duurzame groei met aantrekkelijke waarderingen - is het potentieel voor een succesvol jaar voor actieve beleggers zeker gegeven, zelfs als de aandelenmarkten als geheel 2023 zouden moeten afsluiten zonder significante koerswinsten ten opzichte van het einde van het voorgaande jaar.

Munsbach, januari 2023

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

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

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

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

	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	Aandelenklasse (CHF-T)	Aandelenklasse (USD-T)	Aandelenklasse (R-A)*
WP-nummer:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
ISIN-code:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Instapvergoeding:	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 1,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,05% p.j.	tot 1,70% p.j.	tot 1,70% p.j.	tot 2,15% p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	accumulerend	accumulerend	accumulerend	dividenduitkerend
Valuta:	CHF	CHF	USD	EUR

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

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

Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH

6	Geografische landenspreiding ¹⁾	
	Verenigde Staten van Amerika	36,23%
	Duitsland	19,12%
	Supranationale instellingen	8,53%
	Verenigd Koninkrijk	7,35%
	Zwitserland	4,27%
	Spanje	3,10%
	Ierland	2,15%
	Denemarken	2,09%
	Zuid-Korea	2,03%
	Nieuw-Zeeland	1,41%
	Oostenrijk	0,59%
	Effectenportefeuille	86,87%
	Termijncontracten	0,58%
	Banktegoeden ²⁾	10,54%
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	2,01%
		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⁾	
Banken	12,23%
Software & diensten	11,61%
Overige	8,13%
Diverse financiële diensten	7,10%
Kapitaalgoederen	6,29%
Groot- en detailhandel	6,25%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	5,67%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	5,60%
Levensmiddelen, dranken & tabak	4,71%
Media & Entertainment	4,61%
Hardware & apparatuur	4,34%
Verzekeringen	2,56%
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	2,34%
Consumentendiensten	2,19%
Grond- en hulpstoffen	1,84%
Vastgoed	1,19%
Auto's en auto-onderdelen	0,21%
Effectenportefeuille	86,87%
Termijncontracten	0,58%
Banktegoeden ²⁾	10,54%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	2,01%
	100,00%

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	35,47	412.204	-5.191,23	86,06
31.12.2021	35,74	387.348	-2.219,43	92,27
31.12.2022	28,80	355.044	-2.764,04	81,13

Aandelenklasse (T)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	146,86	1.639.617	-10.051,83	89,57
31.12.2021	73,52	764.439	-82.948,75	96,17
31.12.2022	54,03	638.171	-10.977,86	84,66

8

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	19,62	30.961	2.465,50	633,70
31.12.2021	27,25	39.833	6.063,61	684,02
31.12.2022	9,96	16.431	-14.674,07	606,45

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Nettofondsvermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	5,58	8.686	-8.988,17	641,92
31.12.2021	6,37	9.181	322,29	693,66
31.12.2022	5,09	8.276	-564,26	615,42

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Nettofondsvermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
31.12.2020	0,00	1	0,00	512,21	554,83 ¹⁾
31.12.2021	0,00	1	0,00	577,91	598,95 ²⁾
31.12.2022	0,00	1	0,00	538,59	530,35 ³⁾

Aandelenklasse (CHF-T)

Datum	Nettofondsvermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
31.12.2020	0,68	7.070	660,10	95,72	103,68 ¹⁾
31.12.2021	0,98	9.122	209,50	106,95	110,84 ²⁾
31.12.2022	0,93	9.408	30,33	98,85	97,34 ³⁾

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

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

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

Aandelenklasse (USD-T)

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde USD
31.12.2020	1,68	17.690	58,71	94,87	116,12 ¹⁾
31.12.2021	2,37	21.490	394,62	110,44	125,34 ²⁾
31.12.2022	1,83	17.390	-477,17	105,43	112,44 ³⁾

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Nettovermogen in Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	0,08	758	6,98	109,92
31.12.2021	0,09	789	3,66	117,44
31.12.2022	0,06	576	-22,91	102,88

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Nettofondsvermogen Mln. EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizenden EUR	Participatiewaarde EUR
31.12.2020	2,24	20.649	-55,48	108,44
31.12.2021	2,06	17.768	-324,36	116,02
31.12.2022	1,00	9.801	-859,15	101,59

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

²⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2021: EUR 1 = USD 1,1349

³⁾ omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: EUR 1 = USD 1,0665

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

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

10 Samenstelling van het nettovermogen per 31 december 2022

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 89.512.796,23)	88.368.563,67
Banktegoeden ¹⁾	10.720.275,53
Latente winsten op termijncontracten	592.755,95
Latente winst op valutatermijncontracten	2.154.348,27
Te ontvangen rente	143.492,94
Te ontvangen dividenden	51.515,33
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	982,54
	102.031.934,23
Te betalen voor inkopen van aandelen	-136.377,95
Overige passiva ²⁾	-185.087,97
	-321.465,92
Nettovermogen	101.710.468,31

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 28.804.944,21
Aandelen in omloop	355.043,915
Participatiewaarde	EUR 81,13

Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 54.028.566,11
Aandelen in omloop	638.171,474
Participatiewaarde	EUR 84,66

Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 9.964.791,65
Aandelen in omloop	16.431,363
Participatiewaarde	EUR 606,45

Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 5.093.268,66
Aandelen in omloop	8.276,137
Participatiewaarde	EUR 615,42

Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 538,59
Aandelen in omloop	1,000
Participatiewaarde	EUR 538,59
Participatiewaarde	CHF 530,35 ¹⁾

Aandelenklasse (CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 929.970,43
Aandelen in omloop	9.407,772
Participatiewaarde	EUR 98,85
Participatiewaarde	CHF 97,34 ¹⁾

Aandelenklasse (USD-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 1.833.468,96
Aandelen in omloop	17.390,000
Participatiewaarde	EUR 105,43
Participatiewaarde	USD 112,44 ²⁾

Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 59.263,83
Aandelen in omloop	576,075
Participatiewaarde	EUR 102,88

Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 995.655,87
Aandelen in omloop	9.801,037
Participatiewaarde	EUR 101,59

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

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

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

Wijzigingen in het nettovermogen

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

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	148.378.977,34	35.741.251,53	73.518.512,40	27.246.852,75
Gewoon resultaat (netto)	-852.362,19	-275.197,52	-514.604,91	-12.727,39
Egalisatie van winsten en verliezen	-114.430,50	-10.890,02	-62.633,75	-29.095,81
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	16.163.209,38	1.906.040,76	4.777.907,97	6.340.114,83
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-46.472.323,31	-4.670.078,51	-15.755.770,10	-21.014.182,71
Gerealiseerde winst	19.449.094,71	4.937.262,56	9.935.644,13	2.520.890,02
Gerealiseerd verlies	-12.224.495,77	-3.228.742,53	-6.379.185,93	-1.380.844,07
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-16.013.091,04	-3.917.704,77	-8.076.515,31	-2.735.825,30
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-6.558.641,70	-1.639.964,47	-3.414.788,39	-962.033,77
Uitkeringen	-45.468,61	-37.032,82	0,00	-8.356,90
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	101.710.468,31	28.804.944,21	54.028.566,11	9.964.791,65

12

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse SIA CHF-T EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	6.368.749,17	577,91	975.624,62	2.373.260,77
Gewoon resultaat (netto)	-6.979,01	-0,15	-9.021,27	-17.955,83
Egalisatie van winsten en verliezen	-3.470,56	0,00	20,99	-4.145,86
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	2.886.621,97	0,00	72.575,77	127.253,05
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-3.450.880,60	0,00	-42.242,50	-604.422,13
Gerealiseerde winst	958.396,02	1.279,20	204.877,13	650.144,97
Gerealiseerd verlies	-682.075,45	-1.225,37	-112.722,43	-295.513,12
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-681.648,78	-65,02	-111.035,48	-273.106,33
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-295.444,10	-27,98	-48.106,40	-122.046,56
Uitkeringen	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	5.093.268,66	538,59	929.970,43	1.833.468,96

	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse R-T* EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	92.683,30	2.061.464,89
Gewoon resultaat (netto)	-812,61	-15.063,50
Egalisatie van winsten en verliezen	-190,92	-4.024,57
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	18,43	52.676,60
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-22.924,14	-911.822,62
Gerealiseerde winst	13.087,84	227.512,84
Gerealiseerd verlies	-8.413,64	-135.773,23
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-10.065,09	-207.124,96
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-4.040,45	-72.189,58
Uitkeringen	-78,89	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	59.263,83	995.655,87

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

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

Resultatenrekening

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

13

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	1.081.487,43	290.439,12	584.658,11	112.952,96
Rente op obligaties	199.477,12	52.687,46	106.065,33	23.118,51
Bankrente	70.171,63	19.979,26	37.957,59	5.498,60
Egalisatie van winsten	-112.719,90	-12.074,72	-70.427,45	-20.625,72
Totale opbrengsten	1.238.416,28	351.031,12	658.253,58	120.944,35
Kosten				
Rentekosten	-4.538,94	-1.221,77	-2.434,18	-481,35
Beheerloon	-1.917.705,79	-546.357,14	-1.099.615,79	-131.495,89
Taxe d'abonnement	-54.994,25	-14.528,87	-29.218,39	-6.427,60
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-96.505,91	-24.455,48	-49.681,00	-14.262,45
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-9.051,76	-2.461,06	-4.927,13	-868,08
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-3.101,00	-807,83	-1.641,45	-385,62
Heffingen van overheidswege	-9.134,53	-2.306,15	-4.700,39	-1.380,02
Overige uitgaven ¹⁾	-222.896,69	-57.055,08	-113.701,36	-28.092,26
Egalisatie van verliezen	227.150,40	22.964,74	133.061,20	49.721,53
Totale uitgaven	-2.090.778,47	-626.228,64	-1.172.858,49	-133.671,74
Gewoon resultaat (netto)	-852.362,19	-275.197,52	-514.604,91	-12.727,39
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	38.636,19			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		2,08	2,08	1,33
Lopende kosten in procent ²⁾		2,10	2,09	1,34
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)		2,08	2,08	1,33
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)		2,08	2,08	1,33
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)		-	-	-

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

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

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	49.402,68	5,07	8.792,52	21.886,65
Rente op obligaties	9.620,65	0,50	1.619,40	4.017,69
Bankrente	4.028,82	0,15	687,27	1.473,70
Egalisatie van winsten	-1.240,18	0,00	-14,76	-4.982,84
Totale opbrengsten	61.811,97	5,72	11.084,43	22.395,20
Kosten				
Rentekosten	-222,12	-0,01	-38,05	-90,15
Beheerloon	-53.820,01	-4,23	-16.253,86	-40.069,54
Taxe d'abonnement	-2.630,09	0,01	-445,13	-1.097,84
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-4.399,94	-0,29	-712,25	-1.718,64
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-433,10	-0,04	-74,55	-189,22
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-142,01	0,00	-24,32	-61,66
Heffingen van overheidswege	-392,49	-0,03	-66,82	-161,60
Overige uitgaven ¹⁾	-11.461,96	-1,28	-2.484,49	-6.091,08
Egalisatie van verliezen	4.710,74	0,00	-6,23	9.128,70
Totale uitgaven	-68.790,98	-5,87	-20.105,70	-40.351,03
Gewoon resultaat (netto)	-6.979,01	-0,15	-9.021,27	-17.955,83
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,30	1,07	2,11	2,10
Lopende kosten in procent ²⁾	1,31	1,08	2,12	2,11
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	1,30	1,07	2,11	2,10
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	1,30	1,07	2,11	2,10
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	-	-	-	-

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

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

	Aandelenklasse (R-A)* EUR	Aandelenklasse (R-T)* EUR
Opbrengsten		
Dividenden	744,25	12.606,07
Rente op obligaties	131,15	2.216,43
Bankrente	43,30	502,94
Egalisatie van winsten	-195,14	-3.159,09
Totale opbrengsten	723,56	12.166,35
Kosten		
Rentekosten	-2,93	-48,38
Beheerloon	-1.668,11	-28.421,22
Taxe d'abonnement	-36,12	-610,22
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-61,59	-1.214,27
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-6,39	-92,19
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-2,03	-36,08
Heffingen van overheidswege	-5,93	-121,10
Overige uitgaven ¹⁾	-139,13	-3.870,05
Egalisatie van verliezen	386,06	7.183,66
Totale uitgaven	-1.536,17	-27.229,85
Gewoon resultaat (netto)	-812,61	-15.063,50
Total Expense Ratio in procent ²⁾	2,49	2,61
Lopende kosten in procent ²⁾	2,50	2,62
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	2,49	2,61
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	2,49	2,61
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode 1 januari 2022 - 31 december 2022)	-	-

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Waardeontwikkeling in procent*

Stand: 31 december 2022

Fonds	ISIN WKN	Aandelenklasse- valuta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DYNAMISCH (A) sinds 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	-2,52%	-11,97%	-1,28%	36,91%
Ethna-DYNAMISCH (CHF-T) sinds 15.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	-2,76%	-12,19%	-2,66% ¹⁾	---
Ethna-DYNAMISCH (R-A) ** sinds 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	-2,71%	-12,32%	-2,43%	---
Ethna-DYNAMISCH (R-T) ** sinds 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	-2,85%	-12,44%	-2,51%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) sinds 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	-2,14%	-11,27%	0,93%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) sinds 17.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	-2,38%	-11,45%	0,40%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) sinds 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	-2,15%	-11,28%	0,91%	---
Ethna-DYNAMISCH (T) sinds 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	-2,52%	-11,97%	-1,24%	36,58%
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) sinds 04.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	-1,11%	-10,28%	2,57%	---

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

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

¹⁾ Sinds oprichting

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	387.347,559	764.439,401	39.833,461	9.181,435
Uitgegeven deelnemingsrechten	22.285,301	53.853,175	9.887,521	4.510,331
Ingekochte deelnemingsrechten	-54.588,945	-180.121,102	-33.289,619	-5.415,629
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	355.043,915	638.171,474	16.431,363	8.276,137

	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (USD-T) Aantal	Aandelenklasse (R-A)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	1,000	9.121,838	21.490,000	789,208
Uitgegeven deelnemingsrechten	0,000	707,374	1.200,000	0,169
Ingekochte deelnemingsrechten	0,000	-421,440	-5.300,000	-213,302
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	1,000	9.407,772	17.390,000	576,075

	Aandelenklasse (R-T)* Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	17.768,297
Uitgegeven deelnemingsrechten	509,057
Ingekochte deelnemingsrechten	-8.476,317
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	9.801,037

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

Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH per 31 december 2022

18 Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten		Aankopen in de verslagperiode	Terugkopen in de verslagperiode	Positie	Koers	Marktw waarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurze verhandelde effecten								
Denemarken								
DK0060448595	Coloplast AS	DKK	6.000	0	6.000	826,4000	666.801,15	0,66
DK0060738599	Demant AS	DKK	0	4.000	56.000	193,5500	1.457.592,02	1,43
							2.124.393,17	2,09
Duitsland								
DE000A2LQ884	AUTO1 Group SE	EUR	0	0	20.000	7,8700	157.400,00	0,15
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	15.000	40.000	46,7600	1.870.400,00	1,84
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	0	0	40.000	36,4200	1.456.800,00	1,43
DE0007571424	GK Software SE	EUR	0	0	7.000	129,0000	903.000,00	0,89
DE000A3CMGN3	hGears AG	EUR	0	0	30.000	7,2600	217.800,00	0,21
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	10.000	18.000	97,5900	1.756.620,00	1,73
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	0	6.000	54.000	22,4200	1.210.680,00	1,19
							7.572.700,00	7,44
Ierland								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	3.000	30.000	77,8100	2.188.748,24	2,15
							2.188.748,24	2,15
Nieuw-Zeeland								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	0	50.000	325.000	6,9600	1.435.279,19	1,41
							1.435.279,19	1,41
Oostenrijk								
AT0000652011	Erste Group Bank AG	EUR	20.000	0	20.000	29,9500	599.000,00	0,59
							599.000,00	0,59
Zwitserland								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	0	5.000	45.000	56,1000	2.563.724,99	2,52
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	2.600	5.000	6.000	292,8500	1.784.401,34	1,75
							4.348.126,33	4,27
Spanje								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	35.000	20.000	125.000	25,2000	3.150.000,00	3,10
							3.150.000,00	3,10

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

Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten		Aankopen in de verslagperiode	Terugkopen in de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Zuid-Korea								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	10.000	55.000	50.500,0000	2.059.722,54	2,03
							2.059.722,54	2,03
Verenigde Staten van Amerika								
US00507V1098	Activision Blizzard Inc.	USD	5.000	28.000	30.000	76,7600	2.159.212,38	2,12
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	17.100	400	18.000	88,4500	1.492.827,00	1,47
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	2.000	12.000	263,1600	2.961.012,66	2,91
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	0	6.000	9.000	309,0600	2.608.101,27	2,56
US09247X1019	Blackrock Inc.	USD	0	2.100	1.400	716,1500	940.093,76	0,92
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	9.000	27.500	21.500	82,6600	1.666.376,00	1,64
US19249H1032	Coherus Biosciences Inc.	USD	75.000	0	75.000	7,2800	511.954,99	0,50
US2681501092	Dynatrace Inc.	USD	0	30.000	24.000	38,4700	865.710,27	0,85
US3703341046	General Mills Inc.	USD	0	28.000	30.000	84,3800	2.373.558,37	2,33
US5962781010	Middleby Corporation, The	USD	0	5.000	13.000	134,8800	1.644.106,89	1,62
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	0	3.000	10.000	219,5400	2.058.509,14	2,02
US70432V1026	Paycom Software Inc.	USD	0	4.300	3.200	311,8700	935.756,21	0,92
US70438V1061	Paylocity Holding Corporation	USD	0	8.300	5.200	197,7700	964.279,42	0,95
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	22.000	0	22.000	70,5600	1.455.527,43	1,43
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	0	8.000	30.000	79,1800	2.227.285,51	2,19
US76680R2067	RingCentral Inc.	USD	10.000	0	10.000	35,3600	331.551,81	0,33
US79466L3024	Salesforce Inc.	USD	2.000	1.000	16.500	132,5400	2.050.548,52	2,02
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	0	12.500	40.000	79,3400	2.975.714,96	2,93
US92826C8394	VISA Inc.	USD	0	3.500	13.000	208,0600	2.536.127,52	2,49
US9288811014	Vontier Corporation	USD	18.000	8.000	130.000	19,2700	2.348.898,27	2,31
US88579Y1010	3M Co.	USD	0	3.000	15.500	120,5700	1.752.306,61	1,72
							36.859.458,99	36,23
Verenigd Koninkrijk								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	0	55.000	55.000	15,9250	990.136,79	0,97
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	0	25.000	95.000	27,9500	3.001.639,16	2,95
GB00BFZZM640	S4 Capital Plc.	GBP	125.000	0	500.000	1,8420	1.041.148,54	1,02
GB00BMTV7393	THG Plc.	GBP	0	0	150.000	0,4450	75.457,83	0,07
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	0	15.000	50.000	47,5050	2.375.250,00	2,34
							7.483.632,32	7,35
Ter beurze verhandelde effecten							67.821.060,78	66,66
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren								
Duitsland								
DE000A3CMGM5	APONTIS PHARMA AG	EUR	0	0	53.500	8,3200	445.120,00	0,44
DE0005570808	UmweltBank AG	EUR	0	0	22.500	13,4500	302.625,00	0,30
							747.745,00	0,74
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren							747.745,00	0,74
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							68.568.805,78	67,40

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

Vermogensinventaris per 31 december 2022

ISIN	Effecten	Aankopen in de verslagperiode	Terugkopen in de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Obligaties							
Ter beurze verhandelde effecten							
EUR							
XS1068872925	1,625% European Investment Bank (EIB) EMTN v.14(2023)	2.000.000	500.000	1.500.000	99,9650	1.499.475,00	1,47
XS0290050524	4,125% European Investment Bank (EIB) v.07(2024)	400.000	0	400.000	101,4770	405.908,00	0,40
XS0942172296	2,000% European Investment Bank (EIB) v.13(2023)	2.500.000	500.000	2.000.000	100,0030	2.000.060,00	1,97
XS1023039545	2,125% European Investment Bank (EIB) v.14(2024)	1.500.000	0	1.500.000	99,2370	1.488.555,00	1,46
XS1489409679	0,000% European Investment Bank (EIB) v.16(2023)	1.500.000	0	1.500.000	97,9630	1.469.445,00	1,44
DE000A2TSTS8	0,000% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.19(2024)	1.500.000	0	1.500.000	95,8210	1.437.315,00	1,41
DE000A254PM6	0,000% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.20(2025)	1.500.000	0	1.500.000	94,1510	1.412.265,00	1,39
DE000A2LQH28	0,050% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.18(2024)	1.100.000	0	1.100.000	96,7730	1.064.503,00	1,05
DE000A1R0709	1,500% Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	1.500.000	0	1.500.000	98,1530	1.472.295,00	1,45
DE000A2GSNV2	0,125% Kreditanstalt für Wiederaufbau v.18(2023)	2.500.000	500.000	2.000.000	99,7740	1.995.480,00	1,96
DE000A2LQJSJ0	0,125% Kreditanstalt für Wiederaufbau v.18(2023)	2.000.000	0	2.000.000	97,9160	1.958.320,00	1,93
						16.203.621,00	15,93
USD							
US298785JF47	0,250% European Investment Bank (EIB) v.20(2023)	2.000.000	0	2.000.000	96,8900	1.816.971,40	1,79
US500769JM70	0,250% Kreditanstalt für Wiederaufbau v.21(2024)	2.000.000	0	2.000.000	94,8740	1.779.165,49	1,75
						3.596.136,89	3,54
Ter beurze verhandelde effecten						19.799.757,89	19,47
Obligaties						19.799.757,89	19,47
Effectenportefeuille						88.368.563,67	86,87
Termijncontracten							
Short-posities							
EUR							
Euro Stoxx 50 Price Index Future maart 2023		100	280	-180		162.838,93	0,16
						162.838,93	0,16
USD							
E-Mini S&P 500 Index Future maart 2023		40	100	-60		429.917,02	0,42
						429.917,02	0,42
Short-posities						592.755,95	0,58
Termijncontracten						592.755,95	0,58
Banktegoeden - Rekening-courant ²⁾						10.720.275,53	10,54
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						2.028.873,16	2,01
Nettovermogen in EUR						101.710.468,31	100,00

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

De toelichtingen maken integraal onderdeel uit van dit jaarverslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2022 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	925.535,00	947.053,96	0,93
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	1.971.000,00	1.826.957,22	1,80
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	16.009,00	16.381,22	0,02
EUR/GBP	J.P. Morgan SE	Valutaverkopen	2.500.000,00	2.821.141,86	2,77
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	31.000,00	28.734,48	0,03
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Valutaverkopen	25.000.000,00	23.375.605,78	22,98

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Short-posities			
EUR			
Euro Stoxx 50 Price Index Future maart 2023	-180	-6.935.400,00	-6,82
		-6.935.400,00	-6,82
USD			
E-Mini S&P 500 Index Future maart 2023	-60	-10.890.998,59	-10,71
		-10.890.998,59	-10,71
Short-posities		-17.826.398,59	-17,53
Termijncontracten		-17.826.398,59	-17,53

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

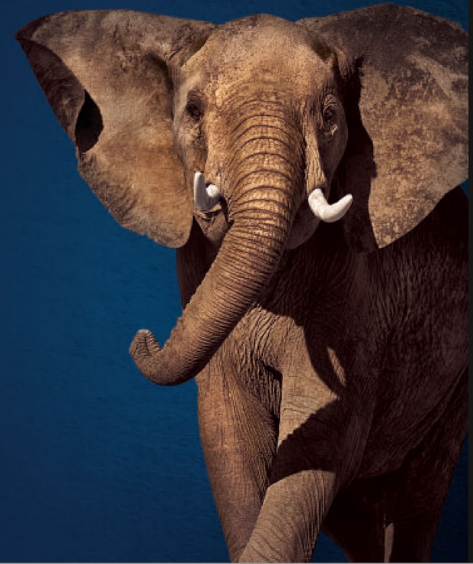
Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2022* de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Australische dollar	AUD	1	1,5760
Brits pond	GBP	1	0,8846
Deense kroon	DKK	1	7,4361
Noorse kroon	NOK	1	10,5423
Zwitserse frank	CHF	1	0,9847
Zuid-Koreaanse won	KRW	1	1.348,4826
Amerikaanse dollar	USD	1	1,0665

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

Ethna-DYNAMISCH



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2022

1.) Algemeen

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

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

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

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("Beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap volgens de wet van het Groothertogdom Luxemburg, gevestigd te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Wijzigingen van de statuten van de beheermaatschappij werden op 1 januari 2015 van kracht en werden op 13 februari 2015 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij staat geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

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

2.) Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging en waardering

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

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

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

4. Voor de berekening van de participatiewaarde wordt op elke waarderingdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, ("nettovermogen"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.

5. Voor zover op grond van wettelijke bepalingen of in overeenstemming met de bepalingen van het beheerreglement in jaar- en halfjaarverslagen en andere financiële statistieken informatie over de stand van het fondsvermogen als geheel moet worden verstrekt, worden de posities van het fonds omgezet in de referentievaluta. Het nettovermogen van het fonds wordt op basis van de volgende grondslagen berekend:

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

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

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

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

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

c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.

d) aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingsdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingsregels.

e) Indien de respectieve koersen niet marktconform zijn, indien de financiële instrumenten genoemd onder b) niet worden verhandeld op een gereglementeerde markt en indien geen prijzen zijn vastgesteld voor andere financiële instrumenten dan die vermeld onder a) tot en met d), worden deze financiële instrumenten net als de andere wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen de respectieve marktwaarde die te goeder trouw door de beheermaatschappij wordt bepaald volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingsregels (bijv. geschikte waarderingsmodellen die rekening houden met de huidige marktomstandigheden).

f) De liquide activa worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde vermeerderd met rente.

g) Vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.

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

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

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

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

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

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

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna - DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 636.000,00	USD -508.756,50
Ethna - DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR 524.480,00	EUR -191.638,93

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

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

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

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

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

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

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

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

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

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

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

4.) Bestemming van de opbrengsten

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

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

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

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

6.) Transactiekosten

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

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

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

VaR-benadering:

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

Relatieve VaR-benadering:

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

Absolute VaR-benadering:

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

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

referentieportefeuille en de verwachte graad van hefboomwerking en de berekeningsmethode daarvan worden vermeld in de specifieke bijlage voor het fonds.

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

ICBE	Toegepaste risicobeheermethode
Ethna-DYNAMISCH	Periodetoerekening

13.) Portefeuille-omloopsnelheid (TOR)

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

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

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

27

De TOR voor het fonds Ethna-DYNAMISCH voor de periode 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 bedraagt 12,30.

14.) Informatie voor Zwitserse beleggers (niet gecontroleerd)

a) Algemeen

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

b.) VALOR-nummers:

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

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

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

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

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

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

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

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

Volgens de richtlijn van de Asset Management Association van 16 mei 2008 (versie van 16 mei 2021) is er voor de periode van 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 de volgende TER als percentage vastgesteld:

Ethna-DYNAMISCH	Zwitserse TER in %	
	Zonder prestatievergoeding	Met prestatievergoeding
Aandelenklasse (A)	2,08	2,08
Aandelenklasse (T)	2,08	2,08
Aandelenklasse (SIA-A)	1,33	1,33

Aandelenklasse (SIA-T)	1,30	1,30
Aandelenklasse (SIA CHF)	1,07	1,07
Aandelenklasse (CHF-T)	2,11	2,11
Aandelenklasse (USD-T)	2,10	2,10

d.) Informatie voor beleggers

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

e.) Wijzigingen aan het prospectus tijdens het boekjaar

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

15.) Prestatievergoeding

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

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

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

Deze betalingen zijn exclusief eventuele btw.

Voor het boekjaar eindigend op 31 december 2022 zijn de werkelijk verschuldigde prestatievergoeding en het overeenkomstige percentage van de prestatievergoeding (berekend op basis van het respectieve gemiddelde netto-subfondsvermogen) voor de respectieve subfondsen als volgt:

Valuta	Fondsnaam	ISIN	Prestatievergoeding	
			in EUR	in %
EUR	Ethna-DYNAMISCH (A)	LU0455734433	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)	LU1939236409	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-A)	LU1134152310	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-T)	LU1134174397	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)	LU1939236318	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)	LU0985193357	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)	LU0985193431	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (T)	LU0455735596	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (USD-T)	LU1939236748	0,00	0,00

16.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

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

- Tenuitvoerlegging van de taxonomieverordening
- Tenuitvoerlegging van de ESMA-richtsnoeren inzake prestatievergoedingen
- Modelaanpassingen

Met ingang van 1 mei 2022 is het prospectus herzien. In de toekomst wordt er binnen het fonds rekening gehouden met de wezenlijke ongunstige effecten (Principal Adverse Impacts of "PAI's").

Informatie in verband met de COVID-19-pandemie

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

Naast uitgebreide hygiënemaatregelen in de gebouwen en beperkingen op zakenreizen en evenementen, zijn verdere voorzorgsmaatregelen genomen om ervoor te zorgen dat de beheermaatschappij een betrouwbaar en soepel verloop van haar bedrijfsprocessen kan garanderen bij een vermoedelijke besmettingsgeval met het coronavirus onder het personeel. Met een uitbreiding van de technische mogelijkheden voor mobiel werken heeft het bedrijf de voorwaarden geschapen voor een

spreiding van werknemers over meerdere werkplekken. Dit vermindert het potentiële risico van overdracht van het coronavirus binnen de beheermaatschappij aanzienlijk. De veiligheid en gezondheid van de werknemers, klanten en zakenpartners hebben de hoogste prioriteit. Sinds april 2020 wordt door een groot percentage van de werknemers structureel op afstand gewerkt.

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

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

Russisch-Oekraïens conflict

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

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

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

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

17.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

19.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)

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

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

De totale bezoldiging van de 20 werknemers van ETHENEA Independent Investors S.A. bedroeg op 31 december 2021 EUR 2.481.720,00. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

De totale bezoldiging kan worden onderverdeeld in:

Totaalbedrag van de tot en met 31 december 2021 vorig jaar

betaalde beloning van werknemers:	EUR 2.481.720,00
waarvan aan vaste vergoedingen:	EUR 2.041.720,00
waarvan aan variabele vergoedingen:	EUR 440.000,00
Direct uit het Fonds betaalde vergoedingen:	EUR 0,00

30 Aantal werknemers van het outsourcing-bedrijf: 20

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

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

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

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

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

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

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

Accountantsverklaring

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH ("het fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris op 31 december 2022, de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds en de resultatenrekening voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een bijlage met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarverslagen, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële positie van het fonds per 31 december 2022, en van de bedrijfsresultaten en ontwikkelingen van het nettofondsvermogen voor het boekjaar eindigend op deze datum.

Grondslag voor de accountantsverklaring

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

Overige informatie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Luxemburg, 15 maart 2023

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

BIJLAGE IV

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

Productbenaming: Ethna-DYNAMISCH

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 5299009YF07LKR4ADA63

34

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

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

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

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

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

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

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

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

Nee

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

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

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

met een sociale doelstelling

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



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

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

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

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

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

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

Dienstverlenende bedrijven hebben door hun activiteiten een aanzienlijk kleiner

effect op het milieu; voor hen ligt de nadruk op sociale kenmerken, die bijv.

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

omvatten.

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

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

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

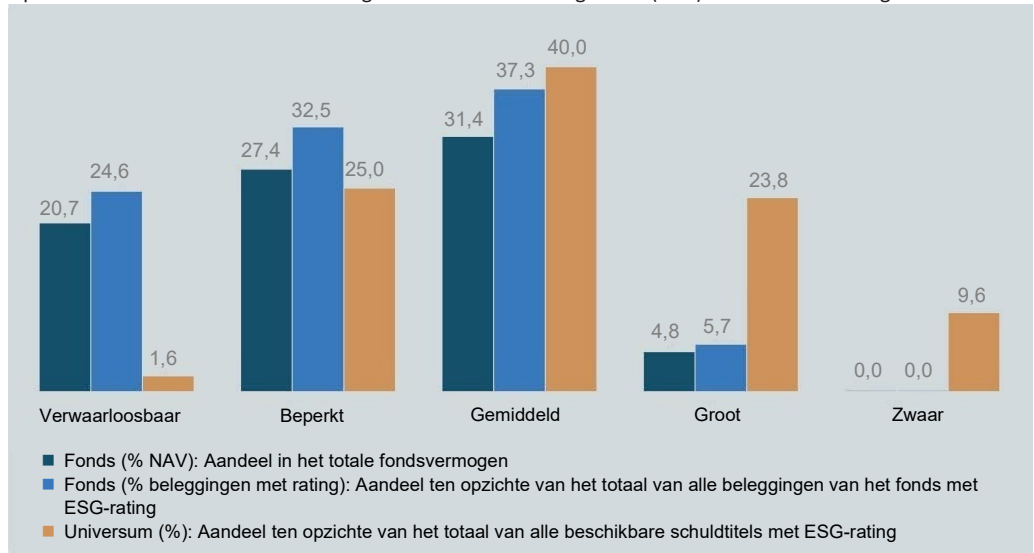
Duurzaamheidsindicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

De analyses van het externe ratingbureau Sustainalytics worden gebruikt om de voor de afzonderlijke bedrijven relevante ESG-risico's te beoordelen en het actieve beheer van ESG-risico's binnen de bedrijven te evalueren. Sustainalytics vat de resultaten van haar analyses samen in een ESG-risicoscore, variërend van 0 tot 100, waarbij een score lager dan 10 duidt op geringe risico's, een score van 10 tot 19,99 duidt op lage risico's, een score van 20 tot 29,99 duidt op gemiddelde risico's, een score van 30 tot 39,99 duidt op hoge risico's, en een score van 40 of hoger duidt op ernstige risico's.

Afgemeten aan deze ESG-risicoscore zou het Fonds doorgaans ten minste een goed, gemiddeld ESG-risicoprofiel moeten bereiken (ESG-risicoscore van minder dan 25). Dit doel werd bereikt. Tijdens de verslagperiode was de ESG-risicoscore van het Fonds steeds lager dan 25. De gemiddelde ESG-risicoscore voor de verslagperiode bedroeg 17,3. Op 31 december 2022 bedroeg de ESG-risicoscore 17,1.

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

Op 31 december 2022 was de verdeling van de ESG-risicocategorieën (in %) in het fonds als volgt:



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

Bovendien zijn beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het

Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht is op herstel van de misstanden. In het geval van overheidsinstellingen zijn beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als "onvrij" worden aangemerkt, verboden. Tijdens de verslagperiode werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

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

N.v.t.

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

Met dit financiële product worden ecologische en sociale kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan

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

Met dit financiële product worden ecologische en sociale kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan

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

Met dit financiële product worden ecologische en sociale kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan

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

Met dit financiële product worden ecologische en sociale kenmerken gepromoot, maar er worden geen duurzame beleggingen gedaan

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

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

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

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



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

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

De portefeuillebeheerders baseren zich op de externe analyses van ESG-bureaus, openbare documenten van de bedrijven en notities uit directe dialogen met bedrijfsleiders om nadelige duurzaamheidseffecten vast te stellen, te meten en te beoordelen. De negatieve duurzaamheidseffecten kunnen dus uitgebreid worden geanalyseerd en in aanmerking worden genomen bij beleggingsbeslissingen. Bij het beoordelen van de duurzaamheid van beleggingen worden in beginsel verschillende duurzaamheidsaspecten gewogen, afhankelijk van hun relevantie voor het betreffende bedrijfsmodel. Zo is de relevantie van broeikasgasemissies in bijzonder CO2-intensieve sectoren aanzienlijk groter dan in minder CO2-intensieve sectoren.

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

37



Wat zijn de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

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

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Bunzl Plc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,7775	Groot-Brittannië
TJX Companies Inc.	HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	2,6175	Verenigde Staten van Amerika
Amgen Inc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,555	Verenigde Staten van Amerika
Industria de Diseño Textil S.A.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,545	Spanje
General Mills Inc.	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,49	Verenigde Staten van Amerika
Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,3975	Duitsland
BB Biotech AG	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,3775	Zwitserland
Berkshire Hathaway Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,35	Verenigde Staten van Amerika
Medtronic Plc.	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,3325	Ierland
VISA Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,28	Verenigde Staten van Amerika
Salesforce Inc.	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	2,1975	Verenigde Staten van Amerika
Vontier Corporation	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	2,1925	Verenigde Staten van Amerika
Morningstar Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	2,055	Verenigde Staten van Amerika
Unilever Plc.	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	2,045	Groot-Brittannië
Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,97	Zuid-Korea



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

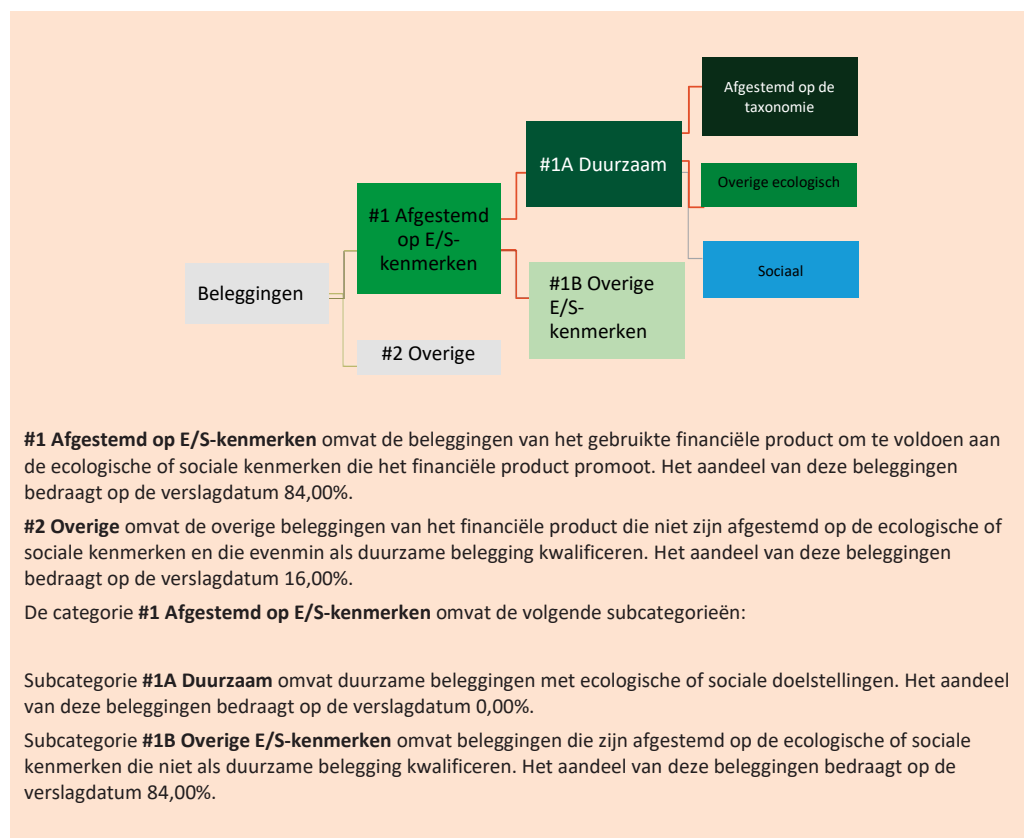
De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

38

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?



● **In welke economische sectoren werd belegd?**

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

Sector	als % van de activa
Banken	12,23%
Software & diensten	11,61%
Overige	8,13%
Diverse financiële diensten	7,10%
Kapitaalgoederen	6,29%
Groot- en detailhandel	6,25%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	5,67%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	5,60%
Levensmiddelen, dranken & tabak	4,71%
Media & Entertainment	4,61%
Hardware & apparatuur	4,34%
Verzekeringen	2,56%
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	2,34%
Consumentendiensten	2,19%
Grond- en hulpstoffen	1,84%
Vastgoed	1,19%
Auto's en auto-onderdelen	0,21%

39

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



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

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

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

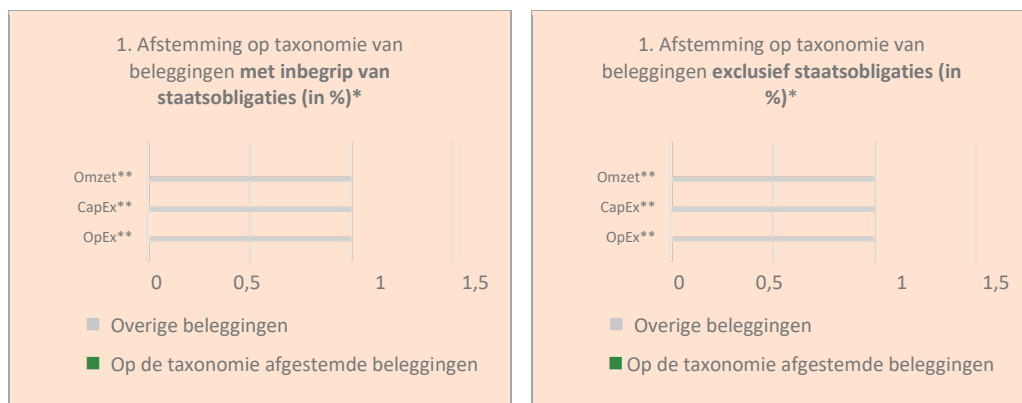
Ja:

in fossiel gas in kernenergie

Nee

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

40



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

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

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

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

Transitieactiviteiten: 0%
 Faciliterende activiteiten: 0%

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

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

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

N.v.t.



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

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

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

Wat was het aandeel van sociaal duurzame beleggingen?

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

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

41



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 te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

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

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

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

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

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

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

corruptie, preventie van fraude en controle van de productkwaliteit.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	43
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes	
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan):		
Voorzitter:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.	
Leden van de raad van bestuur:	Skender Kurtovic ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.	
Externe accountant van het fonds en de beheermaatschappij:	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg	
Bewaarder:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	
Fondsbeheerder:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	
Centrale administratie, Registerhouder en transferkantoor:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	
Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	

Informatie voor beleggers in de Bondsrepubliek Duitsland:

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

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

Betaal- en informatiekantoor (vanaf 1 januari 2023):

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

44

Informatie voor beleggers in Oostenrijk:

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

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

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

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

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

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

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

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

Informatie voor beleggers in Zwitserland:

Betaalkantoor in Zwitserland:

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

Betaalkantoor in Zwitserland:

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

Informatie voor beleggers in België:

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

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

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

**Betaalkantoor België
(vanaf 1 januari 2023):**

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

45

Verkoop:

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

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

Betaalkantoor (tot en met 31 december 2022):

SIGMA Bank AG
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Betaalkantoor (vanaf 1 januari 2023):

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

Informatie voor beleggers in Italië:

Betaalkantoren:

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

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

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

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

Informatie voor beleggers in Spanje:

Betaalkantoor:

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Betaalkantoor:

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg

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

info@ethenea.com · ethenea.com

